**Über dieses Buch**

Dies ist ein digitales Exemplar eines Buches, das seit Generationen in den Regalen der Bibliotheken aufbewahrt wurde, bevor es von Google im Rahmen eines Projekts, mit dem die Bücher dieser Welt online verfügbar gemacht werden sollen, sorgfältig gescannt wurde.

Das Buch hat das Urheberrecht überdauert und kann nun öffentlich zugänglich gemacht werden. Ein öffentlich zugängliches Buch ist ein Buch, das niemals Urheberrechten unterlag oder bei dem die Schutzfrist des Urheberrechts abgelaufen ist. Ob ein Buch öffentlich zugänglich ist, kann von Land zu Land unterschiedlich sein. Öffentlich zugängliche Bücher sind unser Tor zur Vergangenheit und stellen ein geschichtliches, kulturelles und wissenschaftliches Vermögen dar, das häufig nur schwierig zu entdecken ist.

Gebrauchsspuren, Anmerkungen und andere Randbemerkungen, die im Originalband enthalten sind, finden sich auch in dieser Datei – eine Erinnerung an die lange Reise, die das Buch vom Verleger zu einer Bibliothek und weiter zu Ihnen hinter sich gebracht hat.

**Nutzungsrichtlinien**

Google ist stolz, mit Bibliotheken in partnerschaftlicher Zusammenarbeit öffentlich zugängliches Material zu digitalisieren und einer breiten Masse zugänglich zu machen. Öffentlich zugängliche Bücher gehören der Öffentlichkeit, und wir sind nur ihre Hüter. Nichtsdestotrotz ist diese Arbeit kostspielig. Um diese Ressource weiterhin zur Verfügung stellen zu können, haben wir Schritte unternommen, um den Missbrauch durch kommerzielle Parteien zu verhindern. Dazu gehören technische Einschränkungen für automatisierte Abfragen.

Wir bitten Sie um Einhaltung folgender Richtlinien:

+ *Nutzung der Dateien zu nichtkommerziellen Zwecken* Wir haben Google Buchsuche für Endanwender konzipiert und möchten, dass Sie diese Dateien nur für persönliche, nichtkommerzielle Zwecke verwenden.

+ *Keine automatisierten Abfragen* Senden Sie keine automatisierten Abfragen irgendwelcher Art an das Google-System. Wenn Sie Recherchen über maschinelle Übersetzung, optische Zeichenerkennung oder andere Bereiche durchführen, in denen der Zugang zu Text in großen Mengen nützlich ist, wenden Sie sich bitte an uns. Wir fördern die Nutzung des öffentlich zugänglichen Materials für diese Zwecke und können Ihnen unter Umständen helfen.

+ *Beibehaltung von Google-Markenelementen* Das "Wasserzeichen" von Google, das Sie in jeder Datei finden, ist wichtig zur Information über dieses Projekt und hilft den Anwendern weiteres Material über Google Buchsuche zu finden. Bitte entfernen Sie das Wasserzeichen nicht.

+ *Bewegen Sie sich innerhalb der Legalität* Unabhängig von Ihrem Verwendungszweck müssen Sie sich Ihrer Verantwortung bewusst sein, sicherzustellen, dass Ihre Nutzung legal ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass ein Buch, das nach unserem Dafürhalten für Nutzer in den USA öffentlich zugänglich ist, auch für Nutzer in anderen Ländern öffentlich zugänglich ist. Ob ein Buch noch dem Urheberrecht unterliegt, ist von Land zu Land verschieden. Wir können keine Beratung leisten, ob eine bestimmte Nutzung eines bestimmten Buches gesetzlich zulässig ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass das Erscheinen eines Buchs in Google Buchsuche bedeutet, dass es in jeder Form und überall auf der Welt verwendet werden kann. Eine Urheberrechtsverletzung kann schwerwiegende Folgen haben.

**Über Google Buchsuche**

Das Ziel von Google besteht darin, die weltweiten Informationen zu organisieren und allgemein nutzbar und zugänglich zu machen. Google Buchsuche hilft Lesern dabei, die Bücher dieser Welt zu entdecken, und unterstützt Autoren und Verleger dabei, neue Zielgruppen zu erreichen. Den gesamten Buchtext können Sie im Internet unter `http://books.google.com` durchsuchen.

THE UNIVERSITY
OF ILLINOIS
LIBRARY

332.05
B A
1912-13S

ECONOMICS
PERIODICALS DEPARTMENT

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

BA

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Professor **Dr. Riesser,** Berlin,

unter Mitwirkung von:

Geh. Justizrat Dr. **A. Braun,** Berlin; Geh. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn,** Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove,** M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer,** Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich,** Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein,** Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger,** Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis,** Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm,** Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp,** Leipzig; **Max Schinckel,** Hamburg; Dr. **Ernst Schuster,** barrister-at-law, London; Geh. Justizrat Dr. **Herman Veit Simon,** Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig,** Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo,** Berlin,

Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.)

**Zwölfter Jahrgang 1912/13.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 10, Genthiner Strasse 38.**

Digitized by Google

# Inhaltsverzeichnis des XII. Jahrgangs.

## A. Aufsätze.


Seite

Zum 15. Juni 1913 . . . . . 289
Alexander, Erich, Moratorium und Wechselregreß . . 61
Aretz, Peter, Die Goldreserve der Bank von England . 366
Arons, Barthold, Die Stärkung der Reichsbank und die Verteuerung der Lombarddarlehen an den Quartalsterminen . . . . . 20
Bellardi, Werner, Zur Veröffentlichung schwebender Engagements in den Bilanzen und Geschäftsberichten der Aktiengesellschaften . . . . . 205
Bendixen, Friedr., Die deutsche Bankgesetzgebung und die Balkankrisis . . . . . 253
Bennhold, Grundzüge des Gewerkschaftsrechtes Preußens und der deutschen Bundesstaaten in vergleichender Darstellung . . . . . 237, 258
Bernegau, Betrachtungen zur Entwicklung deutscher Städteschulden im Gegensatz zur Entwicklung französischer kommunaler Verschuldung . . . . . 319
Borchardt, F., Der Entschuldungsplan der „Deutschen Länderbank“ . . . . . 59
Brentano, Lujo, Privatwirtschaftslehre und Volkswirtschaftslehre . . . . . 1
Calmes, Albert, Ueber das Verhältnis der Privatwirtschaftslehre zur Volkswirtschaftslehre . . . . . 40
Cohn, Georg, Das zürcherische Gesetz, betreffend den gewerbsmäßigen Verkehr mit Wertpapieren (vom 22. Dezember 1912) . . . . . 315
Cohn, Gustav, Mittel zur Hebung des Kurses der Staatspapiere . . . . . 51
— Die Reichsvermögenssteuer . . . . . 217
— Die Reichssteuerreform . . . . . 290
Damme, Paul, Zweitstellige Grundstückshypotheken . . 137
Delbrück, Ludwig † . . . . . 183
Delius, Die Beweisaufnahme in inländischen Prozessen vor dem deutschen Konsul im Auslande . . . . . 239
Dove, Heinrich, Rechtsprechung und Gesetzgebung in ihrem Verhältnis zum praktischen Leben . . . . . 115
Ehrenberg, Richard, Keine „Privatwirtschaftslehre“! . . 55
Erich, C., Die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreiches Rumänien . . . . . 294
Fischer, Otto, Die Stellung der Ausländer im Entwurf zum Wehrsteuergesetz . . . . . 265
Friedlaender, Die Verpachtung von Mietshäusern kurz vor der Zwangsversteigerung . . . . . 368
Glaser, Friedrich, Bankpolitische Fragen im amerikanischen Präsidentschaftswahlkampf . . . . . 78
v. Godin, Freiherr, Errichtung eines Separat-Kontos für Effektenumsätze . . . . . 106
Goldschmidt, Siegfried, Die Zukunft des Hypothekenabrechnungsverkehrs . . . . . 138
Göppert, H., Zur „Begriffsbestimmung“ des Börsentermingeschäfts . . . . . 271
Gottschalk, Hans, Die Blankozession von Kuxen . . . 190
Hauser, Richard, Die Grundzüge der Kredit- und Bankorganisation der Vereinigten Staaten . . . . . 76
— Handelsbanken und Goldbewegungen . . . . . 315
— Kanadisches Bankwesen . . . . . 393
Hausmann, Walter L., Eigentums- gegen Leihgold . . 210
Helfferich, Karl, Deutschlands Finanzkraft in der Marokkokrisis . . . . . 17
— Die türkische Staatsschuld und die Balkanstaaten . . 167
Herbst, Bruno, Die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreichs Serbien . . . . . 102
Heyn, Otto, Zur Frage der Verstärkung des Goldschatzes der Reichsbank . . . . . 119, 133
— Eigentums- gegen Leihgold . . . . . 211
— Reformvorschläge für die deutsche Bankgesetzgebung 385
Jaffé, Edgar, Die Reformbestrebungen im amerikanischen Bankwesen . . . . . 377
Kahn, Ernst, Der monetäre Goldbestand in Deutschland und der industrielle Goldverbrauch . . . . . 175
Kaufmann, Emil, Der Entwurf des neuen Postscheckgesetzes . . . . . 181
Kirchhoff, Hermann, Wie Eisenbahnpraktiker über die Notwendigkeit einer weiteren Vereinheitlichung des deutschen Eisenbahnwesens denken . . . . . 147
v. Köbke, Die Kapitalsanlagen in der deutschen Sozialversicherung (Reichsversicherungsordnung, Versicherungsgesetz für Angestellte) . . . . . 89

Seite

Kühne, M., Die Möglichkeit eines Zusammenschlusses deutscher Privatbankiers . . . . . 87
Leist, Der handelsrechtliche Gewinnbegriff in der Bilanz der Aktiengesellschaft und die Gewinnanteilberechnung nach den §§ 237 und 245 HGB. . . . . 397
Lexis, W., Zur Edelmetallstatistik . . . . . 72
— Die chinesische Währungsreform . . . . . 280
Melchior, Carl, Convertible Bonds (in Aktien umtauschbare Schuldverschreibungen) . . . . . 354
Merckens, Otto, Sicherstellung des Bankkredits durch Teilschuldverschreibungen . . . . . 208
— Sicherstellung des Bankkredits durch Vereinbarung der Verantwortlichkeit von Einlagen . . . . . 401
Meyer, Felix, Die künftige Wechselordnung und der Entwurf eines Gesetzes über die Folgen der Verhinderungswechsel und scheckrechtlichen Handlungen im Ausland . . . . . 361
Mez, John, Die internationale Ausgestaltung des Giroverkehrs der deutschen Reichsbank . . . . . 212
Müller, Neander, Zum Thema „Bucketshop“ . . . . . 262
Norden, F., Die Niederlassung ausländischer Handelsgesellschaften in Belgien . . . . . 110
Oertmann, Paul, Die Gratifikationsansprüche der Bankbeamten und die Rechtsprechung der Kaufmannsgerichte . . . . . 22
Pallas, Oskar, Geschichte der bulgarischen Nationalbank 202
Picard, L, Ist ein Zusammenschluß der deutschen Provinzbanken und Bankiers nach dem Vorbilde der französischen „Société Centrale des Banques de Province“ empfehlenswert . . . . . 35
v. d. Planitz, Edler, Die Verdoppelung des Kriegsgoldschatzes und die geplante Silberreserve. . . . . 275
v. Pöschel, Moritz, Neues Notenbankprivilegium und Währungsreform in Oesterreich-Ungarn . . 83, 325, 348
Predari, Die Briefhypothek als Sicherheit für Bankkredite . . . . . 33
Richter, Max, Berechnung der Tantieme von Aufsichtsrat und Vorstand . . . . . 278
Rießer, Arthur Fischel † . . . . . 201
Sauter, Walter, Juristische Bemerkungen zu den neuen Steuer- und Stempelvorlagen . . . . . 228
Schär, J. Fr., Das Verhältnis der Nationalökonomie zur Privatwirtschaftslehre in kaufmännischen Betrieben (allgemeine Handelsbetriebslehre) . . . . . 297
Schlieper, Gustaf, Die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreichs Bulgarien. . . . . 150
Scholz, Zur Reform der Staats- und Städte-Anleihen . . 183
Schwarz, Otto, Sind die englischen Joint-Stock-Banken in unserer Zeit zurückhaltender in der Anlage von Staatspapieren geworden? . . . . . 58
Seyffert, Kritische Bemerkungen zu dem Entwurf eines Gesetzes wegen Aenderung des Reichsstempelgesetzes 243
Singer, Kurt, Der Streit um die Lombardverteuerung. . 10
Telemann, Die Abrechnung unter den Eisenbahnverwaltungen . . . . . 67
Thorwart, Friedrich † . . . . . 17
Vas, Franz, Der Markt der österreichischen und ungarischen Staatspapiere . . . . . 6
Weber, Die neuen Steuern . . . . . 223
Wehberg, Hans, Die Rechtswirkung und Rechtsgültigkeit der Moratorien in den Balkanstaaten. . . . . 42
— Nochmals: Moratorium und Wechselregreß . . . . . 82
Weyermann, M., und Schönitz, H., Ueber das Verhältnis der Privatwirtschaftslehre zur Volkswirtschaftslehre. . 154
Zimmermann, F. W. R., Notstand bei Beschaffung zweiter Hypotheken und Abhilfemaßregeln . . . . . 309, 331
In eigener Sache . . . . . 323
Schutz gegen die Gefahren von Geschäftsabschlüssen mit unerkennbar Geisteskranken . . . . . 158, 282


## B. Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.


Abtretung fälliger Baugeldraten (RG.) . . . . . 44
Akkreditierung bei einer Bank, Stellung des Akkreditierten (RG.) . . . . . 193
Anleihezeichnung durch Lokalbankier (RG.) . . . . . 370


Digitized by Google

332.05
BA
1912-13

Seite

**Bankkonto.** Bedeutung der Angabe auf Geschäftspapieren (Hans. OLG.) . . . 250
**Banküberschreibungen.** Zeitpunkt des Rechtsübergangs (Hans. OLG.) . . . 250
**Baugelddarlehn.** Abtretung fälliger Raten (RG.) . . . 44
**Blankettabtretung** für Kuxe ausgeschlossen (RG.) . . 358
**Bürgschaft** für Bankkredit, Umfang, Endigung (RG.) . 360
**Darlehnshypothek** als Sicherheit für Bankkredit (KG.) 141
**Dienstpflicht** des expedierenden Postbeamten bei Eilwertbriefen (RG.) . . . 114
— des Telegraphenbeamten (RG.) . . . 390
**Dienstverträge** einer aufgenommenen Aktiengesellschaft (Hans. OLG.) . . . 114
**Eigentumsübergang** durch Uebersendung des Stückeverzeichnisses (RG.) . . . 301
**Erfüllung** bei Banküberschreibungen (Hans OLG.) . . . 250
— im Reichsbankgiroverkehr (RG.) . . . 335
**Formulare** zu Geschäftsurkunden; handschriftliche Zusätze (KG.) . . . 114
**Garantieübernahme** beim Wertpapierkauf (RG.) . . . 402
**Gewerkschaft.** Einladungen zu Gewerkenversammlungen durch eingeschriebenen Brief; Unterschrift (RG.) . . . 140
**Hypothek** für Inhaberpapiere, Gläubiger (RG.) . . . . 176
**Hypothekenbank.** Schadenberechnung bei Verzug des Hypothekenschuldners (KG.) . . . 95
**Irrtum.** Kein Anfechtungsrecht wegen Unterlassung des Durchlesens einer Urkunde vor Unterschrift (RG.) . . 114
**Konsortium.** Beitritt kein Kauf der auszugebenden Effekten, Verjährung (OLG. Hamm) . . . 336
**Kreditbürgschaft.** Endigung (RG.) . . . 360
**Kuxe.** Keine Blankettabtretung (RG.) . . . 358
**Postbeamter.** Dienstpflicht bei Eilwertbriefen (RG.). . 114
**Quittung.** Zurückbehaltungsrecht bei der Qu. (RG.) . . 45
— Zahlungen auf gefälschte Q. des Akkreditierten (RG.) 193
**Rat und Empfehlung** beim Wertpapierkauf (RG.) . . . 402
**Reichsbankgiroverkehr.** Vollzug der Zahlung (RG.) . 335
**Run** auf die Bank, Zahlungseinstellung (RG.) . . . 357
**Schadensersatz** bei unterlassener Benachrichtigung von einer ersichtlich gewordenen Akzeptfälschung (RG.). . 45
**Schrankfachvertrag.** Umfang des Pfand- und Zurückhaltungsrechts (OLG. Dresden) . . . 335
**Sicherungsübereignung** von Holzstapeln (RG.) . . . 141
**Sparkassenforderung.** Gläubiger der S. (RG.) . . . . 140
**Teilschuldverschreibungen.** Pfandbestellung durch sie vor Ausgabe (RG.) . . . 176
**Telegramm,** Fehlerhafte Uebermittlung (RG) . . . . 390
**Urkundenvordrucke.** Dem Vordruck widersprechende handschriftliche Zusätze (RG.) . . . 114
**Verjährung** von Ansprüchen aus Lieferung von Wertpapieren (Hans. OLG.) . . . 140
— — — aus der Konsortialübernahme (OLG. Hamm). . . 336
**Verpfändung** von Aktien an die betreffende Aktiengesellschaft, Wertminderung, Aufrechnung (RG.) . . . . 44
— von Kuxen (RG.) . . . 358
**Verwendungen.** Notwendige V. gegenüber nötigen Verbesserungen (RG.) . . . 179
**Verzug** des Hypothekenschuldners gegenüber der Hypothekenbank; Berechnung des Schadens (KG.) . . . . 95
**Wertpapiere.** Verjährung von Ansprüchen aus Lieferung von W. (Hans. OLG.) . . . 140
**Zurückbehaltungsrecht** an der Quittung (RG.) . . . 45

### II. Handelsrecht.

**Aktiengesellschaft.**
— Aktien; Wertminderung an die AG. verpfändeter eigener Aktien (RG.) . . . 44
— — Eigentumsübergnng (RG.) . . . 301
— Dividendenschein, Nachbezugrecht (RG.) . . . 266
— Generalversammlung, Anfechtungsklage bei Entlastungsbeschluß (RG.) . . . 178
— — Auskunftspflicht des Vorstands (RG.) . . . 392
— Aufnahme. Dienstverträge der übernommenen A. (Hans. OLG.) . . . 114
— — Erlöschen der Tantiemeansprüche des Aufsichtsrats (RG.) . . . 285
— — Keine Aufrechnungsbefugnis der aufgenommenen gegen die aufnehmende AG. (RG.) . . . 287
— Aufsichtsrat. Erlöschen der Tantiemeansprüche mit der Gesellschaftsübernahme (RG.) . . . 285
— Fusion vgl. Aufnahme.
— Generalversammlung der zu fusionierenden A.; Versendung der zu Fusionszwecken eingetauschten Aktien (RG.) . . . 16
— Kapitalsabsetzung. Verlängerung der Einreichungsfrist (RG.) . . . 285
— Kleinaktien. Verpflichtung zur Uebertragung formfrei (RG.) . . . 356
— Liquidationseröffnungsbilanz (KG.) . . . 195
— Sanierung, Zuzahlung und Zusammenlegung (RG.) . . 285 (RG) . . . 322
— Vorzugsaktien: Aufhebung des Nachbezugsrechts (Hans. OLG.) . . . 322
**Bilanz.**
— Unterzeichnung der B. kein Schuldanerkenntnis (RG.) 285
— Zeitpunkt für die Bewertung (RG.) . . . 322
**Gesellschaft mit beschränkter Haftung.**
— Anteile. Verpflichtung zur Uebertragung in einfacher Schriftform, Nichtigkeit (RG.) . . . 45
— — — auch bezüglich Nebenabmachungen (RG.). . . . 322
— — Wirkung der Ausgabe von Anteilscheinen (OLG. Cöln) 65
— — Kommissionsauftrag deswegen; Selbsteintritt ohne Markt- und Börsenpreis (RG.) . . . 62
— — Auftrag zum Erwerb, formfrei (KG.) . . . 161
— — — ebenso (RG.) . . . 62
— — Vereinbarung der Abtretung von A. einer erst zu begründenden G. m. b. H.; Form (KG.) . . . 65
— Kapitalserhöhung, Haftung für Einlagerückstände (RG.) 836
— als Komplementär einer Kommanditgesellschaft (Bayr. OLG.) . . . 322
**Handlungsgehilfe.** Kündigung (RG.) . . . 322
**In-sich-Geschäft** (RG.) . . . 15
**Kommanditgesellschaft.** G. m. b. H. als Komplementär, ihre Gesellschafter als Kommanditisten (Bayr. OLG.) . 322
**Kommissions- und Depotgeschäft.**
— Eigentumsübergang (RG.) . . . 301
— Rechtswidrige Verfügung des Kommissionärs (RG.) . 15
— — bei Kuxen (RG.) . . . 358
— Selbsteintritt beim Auftrag über Anteile einer G. m. b. H. (RG.) . . . 62
— — Wirkung der Anzeige desselben (Hans. OLG.) . . . 140
— Stückeverzeichnis bei Wiederverkauf im Exekutionswege (Hans. OLG.) . . . 63 (RG.) . . . 231
— — bei Börsentermingeschäften (KG.). . . . 250
— — im Sharehandel (RG.). . . . 298
— Zentralbankier. Zurückbehaltungsrecht bei Anleihezeichnungen (RG.) . . . 370
**Kontokurrentverkehr.**
— Saldoanerkenntnis durch Stillschweigen (KG.) . . . . 250
— — als Einverständniserklärung mit der Bewirkung der vereinbarten Leistung (RG.). . . . 298, 300
**Krediteinräumungsvertrag.** Beweislast des Kündigungsausschlusses (RG.) . . . 74
**Pfanderwerb** des Bankiers bei gutem Glauben an das Verfügungsrecht des Vaters (RG.) . . . 250
**Provision** im Kontokorrent (RG.) . . . 74
**Zeichnung von Anleihen.** Verhältnis zwischen Lokal- und Zentralbankier (RG.) . . . 370
**Zinsen.** Höhe mangels ausdrücklicher Vereinbarung (RG.) 74
**Zurückbehaltungsrecht** des Zentralbankiers bei Anleihezeichnung (RG.) . . . 370

### III. Wechsel- und Scheckrecht.

**Scheck.** Anweisung des Bezogenen an eine andere Bank keine Einlösung (RG.) . . . 114
**Scheckfälschung** durch Faksimilestempel (RG.) . . . . 322
— und Kontoüberziehung (KG.) . . . 403
**Scheckformulare.** Aufbewahrung (RG.) . . . 322 (KG.) . . . 403
**Scheckwiderruf** (RG.) . . . 114
**Wechsel.**
— Ausstellerunterschrift: Verwaltung der Fideikommißherrschaft (RG.) . . . 16
— Formulare; Bedeutung dem Vordruck widersprechender handschriftlicher Zusätze (RG.) . . . 114
— Herausgabeanspruch und Klage auf Wechselsumme (RG.) . . . 322
— Klagen über Ansprüche aus W. stets Feriensachen (RG.) 322
— Zeichnung durch Handlungsbevollmächtigte (RG.) . . 339
**Wechselklage.** Einwand nicht erfüllten Vertrags (RG.) 45

### IV. Börsenrecht.

**Börsenschiedsgericht.** Unterwerfung des Gemeinschuldners (KG.) . . . 321
**Börsenterminfähigkeit** (Hans. OLG.) . . . 125
**Börsentermingeschäft.** Bewirken der vereinbarten Leistung (RG.) . . . 298, 300
**Bucketshop-System** als Betrug (RG.) . . . 214
**Differenzgeschäft** in Getreide (KG.) . . . 179, 321
**Emissionshaus.** Haftung (RG.). . . . 122

29401.1

Digitized by Google

Seite

Getreidelieferungsgeschäfte.
— Befähigung zum Abschluß (KG.) . . . . . 179
— als Differenzgeschäfte (KG.) . . . . . 321
Handwerker trotz Registereintrag nicht börsenterminfähig (Hans. OLG.) . . . . . 125
Prolongation als Bewirken der vereinbarten Leistung (RG.) . . . . . 298
Prospekthaftung (RG.) . . . . . 122
Sharehandel. Bewirken der vereinbarten Leistung (RG.) 298
Verleitung zum Börsenspiel, Strafbarkeit (RG.) . . . . 214

**V. Stempel- und Steuerwesen.**

Gewerbesteuer. Beteiligung einer Aktienbank an Kommanditgesellschaften (Preuß. OVG.) . . . . . 404
Kommunalabgabengesetz (Preußen). Gewinn aus G.-m.-b.-H.-Anteilen (Preuß. OVG.) . . . . . 404
Preußisches Stempelsteuergesetz.
— Geschäftsbedingungen von Banken (RG.) . . . . . 96
— „In stempelpflichtiger Form" (RG.) . . . . . 16
— Postvollmacht für mehrere Angestellte (RG.) . . . . . 304
— Vergleich (KG.) . . . . . 16
— Vollmacht Personenmehrheit auf beiden Seiten (RG.) . 304
Reichsstempelgesetz.
— Aktienausgabestempel; Wertermittlung (RG.) . . . . . 46
— — bei verschiedenem Kurse für Bezugsberechtigte und andere (RG.) . . . . . 46
— — Berücksichtigung des mitgezeichneten Betrages für Reichsstempel und Gründungskosten (RG.) . . 46, 160
— Grundstücksübertragungen bei Aktiengesellschaftsfusionen (RG.) . . . . . 161
— Zubußenausschreibungen und Gesetzesänderung (RG.) 803
Wechselstempelgesetz. Traveller Cheques (RG.) . . . 304

**VI. Sonstige Rechtsgebiete.**

Bucketshopsystem als Betrug (RG.) . . . . . 214
Schiedsvertrag und Feststellung zur Konkurstabelle (KG.) . . . . . 321
Verbesserungen. Neubauvollendung als nötige V. in der Zwangsversteigerung (RG.) . . . . . 179
Verfügung. Strafbare V. über Kuxe (RG.) . . . . . 358
Verleitung zum Börsenspiel (RG.) . . . . . 214
Zahlungseinstellung und Bankrun (RG.) . . . . . 357

## C. Entscheidungen der Schiedskommission

**für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten beim Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes.**

Pflichten des Verkäufers nicht volleingezahlter Kolonialanteile . . . . . 73
Handel in Bezugsrechten auf Kolonialanteile . . . . . 388

## D. Aus der Bankpraxis.

Harney, Der Hypothekensicherungsschein . . . . . 127, 189
Maeder, Nochmals Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank . . . . . 80
Schigut, Richard, Gemeinsame Evidenzführungen der Kreditinstitute desselben Ortes . . . . . 29
v. Speyr, K., Emissions-Bezugsrechte . . . . . 139
— Börsen-Prämien-Geschäfte als Versicherungsgeschäfte . 872
Wehberg, Hans, Die Haftung der Staaten für Geldschulden . . . . . 126

## E. Verbandsnachrichten.

Generalversammlung des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes . . . . . 94
Geschäftsbericht des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für das Jahr 1911 . . . . . 94

Seite

Rechtslage beim Wegfall eines gemäß § 1189 BGB. bestellten Treuhänders . . . . . 402
Sonderausschuß für Hypothekenbankwesen; Sitzung vom 9. November 1912 . . . . . 65
Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten . . . . . 99, 129, 161, 233, 360, 388
Vorläufiger Entwurf von Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten . . . . . 119
Wahlordnung des Beamtenversicherungsvereins des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (a. G.) zu Berlin . . 251
Warnung . . . . . 389
Wechselfälschung . . . . . 162

## F. Bücherbesprechungen.

Braedt, Felix, Das Sparkassenwesen im Königreich Sachsen. (M. Kühne.) . . . . . 182
Giebel. H. A., Die Finanzierung der Kaliindustrie. (Erdmann.) . . . . . 28
Greiff, Erich, Reichsstempelgesetz vom 15. Juli 1909. (Heilfron.) . . . . . 143
Harms, B., Volkswirtschaft und Weltwirtschaft. (Heinrich Sieveking.) . . . . . 48
Hoeniger, Heinrich, Die Diskontierung von Buchforderungen, ihre Rechtsnatur und Rechtswirkungen. (Otto Chr. Fischer.) . . . . . 143
v. Johnston, H., Der Betriebskredit des größeren Grundbesitzes in Deutschland. (Hermann Mauer.) . . . . . 47
Lehmann, Karl, Lehrbuch des Handelsrechts, 2. Aufl. (Neukamp.) . . . . . 180
Liefmann, R., Die Unternehmungsformen. (Hermann Mauer.) . . . . . 145
Maier, Gustav, Das Geld und sein Gebrauch. (M.) . . . 213
Markovitch, S. M., Des effets de la guerre sur les contrats internationales. (Wehberg.) . . . . . 197
Picard, Ernst, Die Finanzierung nordamerikanischer Eisenbahngesellschaften. (Richard Hauser.) . . . . . 144
Rießer, J., Finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegsführung. 2. Aufl. . . . . 305
Trosien, Der landwirtschaftliche Kredit und seine durchgreifende Verbesserung. (Hermann Mauer.) . . . . . 47
Weinbach, H., Reichsstempelgesetz vom 15. Juli 1909 mit den Ausführungsbestimmungen. (W. Sauter.) . . . 218
Wiedenfeld, Kurt, Das Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat (Robert Liefmann.) . . . . . 129

## G. Statistischer Teil.

(Die Halbjahrsstatistik über die Kursbewegungen der an der Berliner Börse notierten Wertpapiere bildet eine besondere Beilage der Nummern vom 1. März und 1. September 1913.)

Vorbemerkungen zur Erweiterung des statistischen Teils 162
Kursbewegung der 8proz. Reichsanleihe, der 8proz. französischen Rente und der 2½proz. britischen Konsols in den Monaten Januar bis August 1913: 168, 197, 233, 267, 305, 339, 378, 405
Die Reichsbank in den Monaten September 1912 bis August 1913: 31, 65, 97, 129, 145, 164, 198, 234, 268, 306, 340, 374, 406
Die Bank of England in den Monaten Januar bis August 1913 . . . . . 165, 199, 235, 269, 807, 841, 375, 407
Die Banque de France in den Monaten Januar bis August 1913 . . . . . 166, 200, 236, 270, 308, 842, 376, 408

---

Die Zuschuß- und Ersatzkassen in der Angestellten-Versicherung . . . . . 65
Berichtigungen . . . . . 15, 31, 267

Druck von A. W. Hayn's Erben, Berlin SW 68

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Hefter

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. Oktober 1912.** **Nummer 1.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Privatwirtschaftslehre und Volkswirtschaftslehre.
Von Geheimen Hofrat Prof. Dr. Lujo Brentano, München.

Der Markt der österreichischen und ungarischen Staatspapiere.
Von Franz Vas (Budapest), vormals Direktor der Pesther Ungar. Commerzialbank.

Der Streit um die Lombardverteuerung.
Von Dr. Kurt Singer, Hamburg.

Berichtiguug.

Gerichtliche Entscheidungen.


## Privatwirtschaftslehre und Volkswirtschaftslehre*).

Von Geheimer Hofrat Prof. Dr. **Lujo Brentano**, München.

Die Privatwirtschaftslehre ist weit älter als die Volkswirtschaftslehre. Die wirtschaftlichen Schriften des Altertums sind Privatwirtschaftslehren oder Betrachtungen der Privatwirtschaften vom ethischen oder politischen Standpunkt. Das gleiche gilt von den Schriften des Mittelalters, die sich mit dem Wirtschaftsleben befassen. Das konnte gar nicht anders sein, solange eine jede Einzelwirtschaft ausschliesslich oder doch überwiegend Dinge herstellte, die sie selbst unmittelbar gebrauchte, und nahezu nichts verbrauchte, ausser, was sie selbst hergestellt hatte. Die eine Voraussetzung für das Aufkommen einer volkswirtschaftlichen Betrachtung war, dass man für den Markt zu produzieren begann, d. h. statt technischer Brauchbarkeiten Güter, welche lediglich nach ihrem Geldwert geschätzt wurden. Damit begann die Einzelwirtschaft in die Wirtschaften anderer verflochten zu werden. Damit auch erst die Möglichkeit, den erzielten Erfolg mit den aufgewendeten Kosten zu vergleichen. Damit erst das Streben nach einem möglichst grossen Ueberschuss des ersteren über die letzteren und die Gleichgültigkeit für das, was hergestellt wurde, solange nur dieser Ueberschuss möglichst gross sei. Eine zweite Voraussetzung war das Vorhandensein einer Staatsgewalt, welche durch Massnahmen, die sie für die ihr unterworfenen Einzelwirtschaften traf, eben diese Einzelwirtschaften von anderen Gruppen von Einzelwirtschaften unterschied. Dies geschah mit dem Aufkommen des modernen Staates in dem Masse, in dem die Eigenwirtschaften der Fürsten zur Deckung des damals noch ungeschiedenen fürstlichen und staatlichen Bedarfs nicht mehr ausreichten. Bis dahin hatte es nur Lehren gegeben, wie man die einzelnen zur fürstlichen Wirtschaft gehörigen Betriebe zur grössten Ergiebigkeit bringen könne; je mehr aber die von den einzelnen Privatwirtschaften erhobenen Steuern aus einer ausserordentlichen zur ordentlichen Staatseinnahme wurden, wurde es von Interesse, diese Privatwirtschaften zu fördern, aus deren Erträgen man schöpfen konnte. Daraus erwuchsen die deutsche Kameralwissenschaft und die Schriften der nichtdeutschen Merkantilisten, d. h. Privatwirtschaftslehren im Hinblick auf die Steigerung der Staatseinnahmen abgefasst. So entstand eine auf Betrachtung der Privatwirtschaften basierte Staatswirtschaftslehre; die kameralistischen Professuren an den deutschen Universitäten zur Zeit des Merkantilsystems waren Professuren der Privatwirtschaftslehre vom Gesichtspunkt des Staatsinteresses.

Aber in anderen Ländern hatte schon die volkswirtschaftliche Betrachtung an die Stelle der staatswirtschaftlichen zu treten begonnen. Wohl am frühesten in den Städten. Von den Beherrschern ganzer Länder ist Cromwell der erste gewesen, der eine Wirtschaftspolitik nicht mit Rücksicht auf das fiskalische Interesse, sondern um den Wohlstand des Volkes möglichst zu fördern,

*) Anmerkung der Redaktion. Der vorliegende von uns erbetene Aufsatz des Herrn Geheimen Hofrats Prof. Dr. Lujo Brentano schneidet eine der wichtigsten Fragen der modernen Volkswirtschaftslehre wieder an und bringt sie damit in Fluss. Herausgeber und Redaktion haben sich gefreut, diese Ausführungen im Bank-Archiv bringen zu können, und sind der Ueberzeugung, dass damit auch Vertretern abweichender Ansichten die Anregung geboten ist, im Kampfe der Meinungen zu versuchen, der Klärung eines so wichtigen Problems näher zu kommen.

Digitized by Google

verfolgt hat. Und um dieselbe Zeit beginnt auch schon eine veränderte Auffassung von dem, was der Staat dazu beitragen könne, sich anzubahnen. Schon bei Grotius tritt bei Behandlung wirtschaftlicher Fragen an die Stelle des positiven Rechts das Naturrecht. Mit Petty beginnt der Hinweis auf wirtschaftliche Naturgesetze, die stärker als alle positiven Gesetze seien. Statt des Staates tritt das Individuum jetzt in den Vordergrund. Das Naturgesetz, von dem es beherrscht wird, ist das Streben nach dem grösstmöglichen Gewinn. Schon bei den ausklingenden Merkantilisten tritt uns diese Auffassung entgegen und zwar in steigendem Masse, je mehr wir uns dem Ende des 18. Jahrhunderts nähern. Ihren systematischen Ausbau, bei dem alle Konsequenzen aus ihr gezogen werden, finden wir bei den französischen Physiokraten und Adam Smith. Bis dahin war sie nur zur nachträglichen Erklärung vorher festgestellter Erscheinungen herangezogen worden; jetzt wird sie zu einem Axiom, aus welchem ein ganzes wirtschaftliches Lehrgebäude abgeleitet wird. Nicht als ob bei Adam Smith das Ausgehen von Tatsachen des wirklichen Lebens fehlte; hundertfältige Induktionen aus privatwirtschaftlichen Erscheinungen finden sich in seinem Werke; ich erinnere nur daran, wie er seine Lehre über das Verhältnis von Arbeitslohn und Arbeitsleistung auf ganz konkreten Beobachtungen aufbaut. Aber trotz dieser und zahlreicher anderer Induktionen, die sich bei ihm finden: im grossen und ganzen erscheint die Rolle, welche die Tatsachen bei seinem wissenschaftlichen Vorgehen spielen, doch geändert; seine Darstellung ist so sehr von dem Gedanken der Allmacht des eigennützigen Strebens in wirtschaftlichen Dingen getragen, dass sie nur mehr als Belege für die Richtigkeit vorher daraus abgeleiteter Sätze erscheinen; und bei der an ihn anknüpfenden klassischen Schule verflüchtigt sich die Betrachtung der konkreten Privatwirtschaften völlig; an ihre Stelle tritt die abstrakte Produktion von Gütern von Tauschwert zur Deckung des Bedarfs eines abstrakten Individuums. Alle Individuen sind von Natur gleich; ein jedes weiss am besten, was seinem Wohle dienlich ist; und, da sie alle von gewinnsüchtigem Streben in gleichem Masse erfüllt sind, wird, wenn man nur jede Einmischung der stets vom Eigennutz mächtiger Sonderinteressen beeinflussten Gesetzgebung in das Wirtschaftsleben beseitigt und fernhält, das grösstmögliche Wohl eines jeden und damit des Ganzen von selbst verwirklicht. Das ist der Sinn des Satzes „private gain — public profit".

Damit war an die Stelle der früheren konkreten Privatwirtschaftslehren eine abstrakte Volkswirtschaftslehre getreten. Aber sie war nicht bloss abstrakt, insofern sie von allen konkreten Privatwirtschaften, sondern auch insofern sie von den konkreten Grundbedingungen der Volkswirtschaften absah. So kannte sie nur drei Produktionsfaktoren, wie sie die Produktionselemente, deren sich der Mensch bei der Produktion bedient, nannte, nämlich Natur, Kapital und Arbeit. Von diesen sprach sie, als ob sie in allen Volkswirtschaften gleichmässig gegeben seien. Sie betrachtete die natürlichen Bedingungen des Wirtschaftslebens, soweit sie nicht Gegenstand des Privateigentums werden können, als freie Güter und, als ob sie für alle Völker gleich vorausgesetzt werden könnten, sprach sie nicht weiter von ihnen. Turgot hat den Ausspruch getan, dass der Nationalökonom bei seinen Untersuchungen so denken müsse, als ob gar kein Staat existiere, und von der Einwirkung der Privatrechtsordnung, der Verfassung, Verwaltung und der völkerrechtlichen Abmachungen auf das Wirtschaftsleben ist bei den abstrakten Volkswirtschaftslehrern nie die Rede. Desgleichen trotz der grundbedingenden Bedeutung der je nach der Gesittungsstufe eines Volkes gegebenen Kulturerrungenschaften keinerlei Berücksichtigung dieses Produktionselementes bei derselben. Und vor allem war der wirtschaftende Mensch der verschiedenen Zeiten, Völker und Klassen bei ihr überall dasselbe abstrakte, stets gleiche Individuum. Bei solchem Absehen von allem wirklich Gegebenen konnte man aus der Natur dieses sich stets gleichen Menschen zwar ein Lehrgebäude ableiten, das logisch aufgebaut und in sich geschlossen war, niemals aber konnte man auf diesem Wege zu einer Wissenschaft gelangen, deren Lehren sich mit den Erscheinungen des wirklichen Lebens deckten. Rerum cognoscere causas heisst die Aufgabe aller Wissenschaft. Eine Lehre, welche sich dieser Aufgabe bewusst entzieht, indem sie sich damit zufrieden gibt, dass ihre Lehren wenigstens unter den von ihr angenommenen Voraussetzungen richtig seien, und sich über ihre Nichtübereinstimmung mit der Wirklichkeit damit tröstet, dass deren Bedingungen eben andere, als die von ihr vorausgesetzten seien, vermag gewiss zu einem anregenden jeu d'esprit für mehr oder minder scharfsinnige Männer werden, sie verzichtet aber, das Leben zu erfassen und zu erklären; und am wenigsten vermag sie da zu genügen, wo es sich um die wirklichste aller Wissenschaften, die vom Wirtschaftsleben der Völker, handelt. Daher denn die Verachtung, in welche die abstrakte Volkswirtschaftslehre bei den Männern des Lebens gefallen ist. Zuerst bei den Arbeitern; sie haben deren Lehren niemals als zutreffend anerkannt; und allerdings befanden sich die Annahmen, von denen die abstrakte Volkswirtschaftslehre ausging, mit den Lebensverhältnissen der Arbeiter von je in krassestem Widerspruch. In dem Masse, in dem das Wirtschaftsleben komplizierter geworden ist, sind dann seine sämtlichen Bedingungen mehr und mehr andere als die von der abstrakten Volkswirtschaftslehre angenommenen geworden. Die Folge waren auf allen Gebieten Erscheinungen, welche, wie z. B. der Vergleich der heute mehr und mehr zunehmenden Organisationen mit der alten Lehre von der individuellen Konkurrenz zeigt, den Lehren der alten abstrakten Volkswirtschaftslehre völlig entgegengesetzt sind. In dem Masse, in dem die fortschreitende Entwicklung diese Erscheinungen gezeitigt hat, hat die ursprünglich auf die Arbeiterkreise beschränkte Abwendung von der abstrakten Volkswirtschaftslehre weitere Kreise ergriffen. Und wo, wie in England und auch anderwärts, die Nationalökonomen sich auf die weitere Ausbildung der abstrakten Volkswirtschaftslehre konzentriert haben und konzentrieren, soll die Nationalökonomie zu einem Gegenstand völliger Verachtung seitens der Geschäftswelt geworden und heute völlig einflusslos sein.

Anders wo sich, wie in Deutschland, die Tradition von einer den wirtschaftlichen Unterricht der Beamten bezweckenden Disziplin erhalten hatte. Hier, und ebenso in Frankreich, schritt man zu einer Zweiteilung des wirtschaftlichen Stoffes in Volkswirtschaftslehre und Volkswirtschaftspolitik. In der ersteren behandelte man das, was allen Wirtschaften gemein ist, in der zweiten, welche unmittelbar aus den Vorlesungen der alten Kameralisten herausgewachsen war, die Massnahmen, die der Staat zur Regelung und Förderung der einzelnen Wirtschaftszweige ergreifen solle. Das nötigte von selbst dazu, statt von einem gewissermassen im luftleeren Raum wirtschaftenden abstrakten Menschen, von den das wirtschaftliche Leben bedingenden, konkreten, natürlichen, staatlichen, historischen Grundbedingungen und den wirtschaftlichen Zuständen auszugehen, wie sie die Ungleichheit unter den auf Grund dieser Bedingungen wirtschaftenden Menschen geschaffen hatte. Daraus ist die historisch-realistische Schule hervorgegangen, und nicht

Digitized by Google

in ihrer verschiedenen Stellung zur Arbeiterfrage — es hat ja auch Anhänger der klassischen Nationalökonomie gegeben, die sogar sehr radikale sozialpolitische Forderungen vertreten haben —, sondern in dieser verschiedenen Methode wurzelte der Gegensatz der sogenannten Kathedersozialisten zu der abstrakten Volkswirtschaftslehre der deutschen Freihandelsschule, welche in den sechziger und siebziger Jahren des 19. Jahrhunderts die öffentliche Meinung Deutschlands beherrschte. Schon im Januar 1872 habe ich dies in einem Aufsatze über „Abstrakte und realistische Volkswirte" dargetan, der im elften Jahrgang der Zeitschrift des Königl. Preussischen Statistischen Bureaus S. 383 abgedruckt ist.

Es ist nun das Charakteristische für die historisch-realistische Schule, dass sie eine das wirkliche Leben spiegelnde Volkswirtschaftslehre erstrebt, so ist damit gleichzeitig gesagt, dass sie aufs äusserste bemüht war, sich die Kenntnis aller im privaten Wirtschaftsleben bedeutsamen Tatsachen zu verschaffen. Das gilt sowohl für die Volkswirtschaftslehre als auch für die Volkswirtschaftspolitik. Ganz besonders in der letzteren ist die Privatwirtschaftslehre wieder zur Geltung gekommen, wurden doch die Agrarpolitik, Gewerbepolitik, Handelspolitik, Verkehrspolitik regelmässig mit Darlegungen der privaten Betriebe so sehr verknüpft, dass z. B. die Agrarpolitik sich in weitgehendem Masse mit der landwirtschaftlichen Betriebslehre deckte; und dasselbe gilt für viele Teile der Handels- und Gewerbepolitik in ihrem Verhältnis zu den speziellen Lehren der Handels- und Gewerbskunde. Diese Schilderungen der privaten Betriebe haben in dem Masse zugenommen, als die Auffassung Anhänger gewann, dass es nicht Sache des Katheders sei, über das Seinsollende Vorschriften zu geben, sondern sich damit zu begnügen, das Seiende darzulegen, die Kausalzusammenhänge, welche die Tatsachen des Lebens verbinden, aufzudecken und an der Hand der so gewonnenen Erkenntnis die Massnahmen zu kritisieren, welche zur Lösung wirtschaftlicher Fragen ergriffen oder vorgeschlagen worden sind. Damit wurde aus der Vorlesung über Volkswirtschaftspolitik eine Vorlesung über spezielle Volkswirtschaftslehre, die sich, bei den einen als vorbereitender, bei anderen als weiter ausführender Teil, der allgemeinen Volkswirtschaftslehre zur Seite stellte. Hunderte von Untersuchungen sind von der historisch-realistischen Schule unternommen und veröffentlicht worden, um ein möglichst exaktes Bild vom Wirtschaftsleben zu gewinnen. Solche Untersuchungen haben aber nicht bloss zur Förderung der speziellen, sondern ebenso der allgemeinen Volkswirtschaftslehre stattgefunden. Habe ich doch selbst beispielsweise den Neffen des Professors Ehrenberg, Rostock, als er, von seinem Onkel an mich empfohlen, in mein Seminar trat, veranlasst, Hüttenwerke im Ruhrgebiet aufzusuchen, um Material zur Kritik einer in das Gebiet der allgemeinen Volkswirtschaftslehre fallenden Marxschen Lehre zu gewinnen. Dabei habe ich ihn allerdings veranlasst, sich von seinem Onkel Empfehlungsschreiben an die dortigen Werke geben zu lassen, da dieser dort besser angeschrieben als ich sei. Aber es ist unverständlich, wenn heute die Heranziehung von Beobachtungen an einzelnen Wirtschaftsbetrieben als besondere Ehrenbergsche Methode hingestellt wird, eine Methode, welche so alt wie die Nationalökonomie ist und namentlich von der historisch-realistischen Schule sowohl für die Vergangenheit wie für die Gegenwart stets da — aber allerdings nur da — angewandt worden ist, wo die Natur der Untersuchung es als angezeigt erscheinen liess und sich zu ihrer Anwendung Gelegenheit bot.

Ist die Beobachtung der Vorgänge in den öffentlichen und privaten Einzelwirtschaften aber von so ausserordentlich grosser Bedeutung für den volkswirtschaftlichen Forscher, so zeigt sich eines als dringlich. Die Wirtschaftsentwicklung schreitet heute mit früher unbekannter Schnelligkeit fort; da ist es für den einzelnen Forscher nicht mehr möglich, mit dem auf allen Gebieten des Wirtschaftslebens gleichzeitig sich häufenden Reichtum der Tatsachen Schritt zu halten. Das hat, wo an einer Hochschule mehrere Lehrer gleichzeitig wirken, zu einer tatsächlichen Teilung der Arbeitsgebiete unter sie geführt. Der eine legt den Schwerpunkt seiner Forschung und Vorlesungen in den einen, ein anderer in einen anderen Zweig der Volkswirtschaftslehre; denn der einzelne ist nicht mehr imstande, alle Teile gleichmässig zu beherrschen. Es ist ein dringendes Bedürfnis, dass diese Einrichtung, die heute eine rein tatsächliche ist, festgelegt und weiter ausgebildet werde. Erst mit einer Mehrung und fortschreitenden Spezialisierung volkswirtschaftlicher Professuren kann den einzelnen Zweigen des Wirtschaftslebens die eingehende Betrachtung gewidmet werden, wie sie gerade im Interesse der Ausbildung der richterlichen und der Verwaltungsbeamten, der Rechts- und Staatsanwälte, der Journalisten und anderer zur Teilnahme am öffentlichen Leben Berufenen notwendig ist. Man lese nur z. B. die Prozessverhandlungen aus Anlass des Zusammenbruchs einer Bank, um über die Hilflosigkeit des ganzen Richterkollegiums angesichts ihres Mangels an jedem Verständnis der vorgebrachten Tatsachen Entsetzen zu empfinden. Mit Rücksicht hierauf hat die Münchner staatswirtschaftliche Fakultät schon vor Jahren bei dem ihr vorgesetzten Ministerium die Errichtung eines Lehrstuhls für Buchhaltung und Bilanzkunde beantragt. Aber vergebens. Sie hat es daher mit Freuden begrüsst, dass ihr durch die Errichtung einer Handelshochschule in München die Gelegenheit gegeben ist, diejenigen, die sich in diesen Dingen unterrichten wollen, geeigneten Lehrern zuzuweisen. Nicht minder aber haben ihre Mitglieder von je hervorgehoben, wie wichtig die Kenntnis der Technik und Organisation des modernen Landwirtschaftsbetriebes, des modernen Gewerbe- und Handelsbetriebes für den Volkswirtschaftler ist.

Aber das genügt nicht jenen, welche in allerneuester Zeit eine besondere Privatwirtschaftswissenschaft anerkannt sehen wollen. Unter ihr verstehen sie nicht etwa das, was im Jahre 1836 der Würzburger Philosoph Johann Jakob Wagner mit seinem „System der Privatökonomie" gewollt hat. Ihm handelte es sich lediglich um eine Oekonomie wie die des Xenophon, den Verhältnissen eines deutschen Haushalts im 19. Jahrhundert angepasst, um eine Haushaltslehre. In der neuen Privatwirtschaftswissenschaft soll der Erwerb des Privaten Gegenstand der Betrachtung sein. Dieser ist aber, wie dargelegt, auch der Gegenstand der Untersuchung der Volkswirtschaftslehre, und so könnte man fast meinen, als ob keine andere Aenderung an dem bestehenden Zustande beabsichtigt sei, als dass was bisher in der speziellen Volkswirtschaftslehre unter dem Namen Agrarpolitik, Gewerbepolitik, Handelspolitik, Verkehrspolitik vorgetragen worden ist, nunmehr umgetauft werden soll. Ausserdem soll noch eine allgemeine Privatwirtschaftslehre vorausgehen; nach dem, was man aus den Schriften der neuen Privatwirtschaftslehrer ersehen kann, sollen darin gleichfalls dieselben Fragen, welche die allgemeine Volkswirtschaftslehre betrachtet, behandelt werden; das gilt wenigstens für einige dieser Schriften. Nun lässt sich nicht einsehen, warum jemand, der sich Privatwirtschaftler nennt, diese Fragen nicht ebensogut sollte bearbeiten können wie ein sogenannter Volkswirtschaftler. Aber auch wenn man das alles und zwar bereitwilligst einräumt, so müssen doch bei genauerer Betrachtung der Schriften der Privatwirtschaftler, diese, sowie die

Digitized by Google

Ansprüche, darin erhoben werden, grosse Bedenken erregen.

Vor allem ist diesen Schriften auffallend, dass darin von keinen anderen Produktionselementen als von Natur, Kapital und Arbeit die Rede ist, und weder der Staat noch auch der Stand der Kulturerrungenschaft darin Berücksichtigung finden. Man wird mir entgegnen, dass sei ja auch bei den klassischen Nationalökonomen und gar manchen modernen Volkswirtschaftlern der Fall. Ich will von den letzteren absehen, denn ich möchte die neuen Privatwirtschaftler nicht mit Rückständigen vergleichen, und nur von den ersteren reden. Da erscheint es doch als etwas ganz anderes, wenn man etwas unterlässt, bevor das Unzulängliche einer Betrachtungsweise oder nachdem dieses dargetan ist. Und in der Tat ist diese Unterlassung eine beabsichtigte. Wenigstens macht Prof. Schär in einer Besprechung des ihm gewidmeten Buches von Weyermanns und Schönitz über Privatwirtschaftslehre (Literarische Rundschau, Beilage zum Berliner Tageblatt Nr. 463 vom 11. Sept.) der Volkswirtschaftslehre, wie sie heute betrieben werde, den Vorwurf, sie gehe zu ausschliesslich von den Faktoren der Rechtsordnung und der Naturbedingungen aus und berücksichtige zu wenig den wirtschaftenden Menschen in seinen ökonomischen Erwägungen. Nun will ich ganz davon absehen, wie weit die Lehre einzelner staatssozialistisch denkender Volkswirtschaftslehrer als für den Stand der heutigen Volkswirtschaftslehre typisch angesehen werden kann. Allein selbst wenn einzelne dem Staate und der positiven Rechtsordnung eine zu weitgehende Bedeutung für das Wirtschaftsleben beilegen sollten, so müsste es doch, angesichts der Tatsache, dass jeder Handelskammerbericht bezeugt, welch einschneidende Bedeutung der Privatrechtsordnung, Verfassung, Verwaltung und den völkerrechtlichen Satzungen der Staaten, sowie dem Stand der Kulturerrungenschaften gerade für die Privatwirtschaft zukommt, Verwunderung erregen, wenn in seiner Privatwirtschaftslehre von diesen Produktionselementen überhaupt nicht gesprochen werden soll, läge dem nicht eine Absicht zugrunde. Man will die wirtschaftliche Betrachtung — so hat es wenigstens stark den Anschein — wieder frei machen von all dem, was die Volkswirtschaftswissenschaft der letzten Dezennien, indem sie die Bedeutung der Gesamtheit für die Einzelwirtschaft zur Geltung brachte, geleistet hat.

Daher auch der zweite Vorwurf, den Prof. Schär an der soeben angezogenen Stelle gegen die Volkswirtschaftslehre, wie sie heute überwiegend betrieben werde, erhebt: sie berücksichtige zu wenig den wirtschaftenden Menschen. Wer diesen Vorwurf wörtlich nimmt und dabei die moderne volkswirtschaftliche Literatur kennt, wird ihn so ohne weiteres gar nicht begreifen. Es sind jetzt fünfzig Jahre, dass Schäffle in der „Deutschen Vierteljahresschrift" nachdrücklichst ausgeführt hat: Ausgangs- und Zielpunkt der Volkswirtschaft ist der Mensch. Damit hat er nur zusammengefasst, was die scharf- und freisinningen und philosophisch geschulten italienischen, französischen und englischen Nationalökonomen des 18. Jahrhunderts, was Adam Smith und seine Schule nicht bloss in England, sondern ebenso in Deutschland und allen zivilisierten Ländern der Welt ausdrücklich oder stillschweigend in ihren Schriften betätigt hatten. Desgleichen ist dieser Satz bisher die stillschweigende Voraussetzung aller heutigen volkswirtschaftlichen Betrachtungen gewesen; und nicht nur ist er die Grundlage der Lehre von den Bedürfnissen und damit auch der Wert- und Preislehre und der feinen Ausbildung, welche diese seitens der modernen Volkswirtschaftler aller Sprachen gefunden hat, sondern er hat sogar zu dem Streben geführt, festzustellen, wie die verschiedenen Typen des wirtschaftenden Menschen sich je nach der Rechtsordnung, den Naturbedingungen und den sonstigen Verhältnissen, unter denen sie leben, verhalten. Denn allerdings hat die Volkswirtschaftslehre von ihren ersten Anfängen an bis heute unter dem Menschen, der Ausgangs- und Zielpunkt der Volkswirtschaft sei, nicht etwa bloss den Unternehmer verstanden. Kennt doch die ganze klassische Nationalökonomie der Engländer nicht einmal dessen Begriff; sie spricht, wo wir heute von Unternehmer reden, von Kapital; und Adam Smith würde sich empört haben, hätte jemand behauptet, Ausgangs- und Zielpunkt der Volkswirtschaft sei das Kapital. Vielmehr hat eben das Ausgehen vom wirtschaftenden Menschen notwendig dazu geführt, dass die Interessen nicht bloss der kapitalistischen Unternehmung, sondern aller Volksgenossen und selbstverständlich damit insbesondere der an Zahl und politischer Bedeutung immer mehr wachsenden Arbeiterbevölkerung in den volkswirtschaftlichen Betrachtungen weitgehende Berücksichtigung gefunden haben.

Das ist es aber gerade, was die Nationalökonomie in Unternehmerkreisen heute so unpopulär macht, und wenn man, wie ich oben gesagt habe, erzählt, dass in England die Nationalökonomie wegen der abstrakten Richtung der dortigen Nationalökonomen von der Geschäftswelt geradezu verachtet werde, so hat sich in Deutschland die Verachtung, welche die landwirtschaftlichen und industriellen Unternehmerkreise den Nationalökonomen entgegenbringen, zu einem Hasse gesteigert, welcher sich in den ihnen dienenden Organen nicht selten in Injurien äussert, wegen deren dann die Gerichte nicht geringe Strafen verhängen. Es ist eben die Aufgabe der Vertreter der Wissenschaft ganz anders als die der Vertreter von Sonderinteressen. Jene haben die Gesamtheit ins Auge zu fassen, diese bloss einzelne bestimmte Privatwirtschaften. Jene können nicht umhin, die Tatsache zu berücksichtigen, dass es ausser den Privatwirtschaften der Unternehmer noch Privatwirtschaften anderer Staatsbürger gibt, deren Handeln und Interessen um so mehr Berücksichtigung erheischen, als sie die grosse Mehrheit des Volkes bilden; diese sehen in allen anderen ausser den Privatwirtschaften, deren Interessen sie zu vertreten haben, andere Sonderinteressenten, denen gegenüber die Wahrnehmung des äussersten Vorteils Pflicht ist. Daher dann der Vorwurf der Unternehmerfeindlichkeit gegenüber denen, welche gegenüber den Interessen der Produzenten, die der Konsumenten oder gar gegenüber dem Herrscherwillen des Unternehmers die Gleichberechtigung des Arbeiters beim Abschluss des Arbeitsvertrages geltend machen. Da genügt es nicht, dem Unternehmertum das hohe Lied zu singen, dass es das Bibelwort wahrgemacht: „Geht hin und macht die Erde Euch untertan"; trotzdem ich dies in meiner Schrift „Der Unternehmer", Berlin 1907, getan und den Unternehmer als den Träger des Geistes zu zeigen gesucht habe, dessen Erkennen und Wollen die bewegende Kraft sind, welcher die Entstehung des neuen Produktes zu danken ist, macht man mir den Vorwurf, es fehle mir an gutem Willen, das Unternehmertum zu verstehen. Und dies nur, weil ich dafür eintrete, dass die Arbeitsbedingungen, soweit sie nach der Natur der Dinge für die Arbeiter eines Gewerbes heute gemeinsam sind, statt mit den einzelnen Arbeitern, für sie zusammen mit ihren Vertretern vereinbart werden, also für die Ersetzung des individuellen durch den kollektiven Arbeitsvertrag oder den Abschluss sogenannter Tarifverträge! Auch nützt es dem, der hierfür eintritt, nichts, wenn er darauf hinweist, dass in vorgeschritteneren Ländern diese Wandlung sich schon vollzogen hat, dass auch in Deutschland die Entwicklung mit Notwendigkeit dazu drängt und dass eine Versäumnis der Unternehmer, die Reform vorzu-

Digitized by Google

nehmen, ihnen selbst, und zwar nicht nur ihnen, sondern gleichzeitig der ganzen deutschen Volkswirtschaft zum Schaden gereiche. Weil das, was er lehrt, der eigenen Ideenwelt der Unternehmer fremd ist, wird, wer die Nachahmung der Entwicklung in anderen Ländern der Welt empfiehlt, als Weltfremder verspottet; der Ruin der deutschen Industrie wird als die Folge hingestellt, die unfehlbar eintreten würde, wenn das, was anderswo die Rettung der Industrie bewirkt hat, bei uns eingeführt würde, und voll Entrüstung wird gefragt, wie lange die deutsche Industrie es sich gefallen lassen werde, die ökonomische Ausbildung der Jugend solchen Männern zu überlassen.

Wenn man so unter Vernachlässigung von all dem, was sich in der übrigen Welt abspielt, lediglich von den Vorkommnissen im eigenen Betriebe ausgeht und verlangt, dass die Lehre der Nationalökonomen damit sich decke, begreift sich der Beifall, den Professor Ehrenberg, Rostock, mit seiner Forderung gefunden hat, die Volkswirtschaftslehrer sollten von der Unternehmung ihren Ausgangspunkt nehmen und dass die von ihm gegründete Vereinigung für exakte Wirtschaftsforschung, welche sich die Beschreibung der einzelnen Privatbetriebe zur Aufgabe setzt, die Unterstützung des Grossunternehmertums in Landwirtschaft, Industrie, Verkehr und Handel gefunden hat. Die deutschen Universitäten haben diese Tendenzen und den ihnen zugrunde liegenden Gedanken, die Sonderinteressen der Unternehmer über die Interessen des Ganzen zu setzen, einmütig zurückgewiesen. Was aber in den bis jetzt vorliegenden Schriften der Privatwirtschaftslehrer verlangt wird, käme tatsächlich auf das von Ehrenberg Erstrebte hinaus, wie denn auch ein dem sympathischer Zug in ihnen bemerklich ist. Sowohl die von ihnen verlangte allgemeine wie auch ihre spezielle Privatwirtschaftslehre kennt nämlich als Wirtschaftssubjekt nur den Unternehmer. Von allen übrigen Volksgenossen, ihren Bedürfnissen und der Art, wie sie Befriedigung finden, ist darin nicht die Rede. Nun wird auch Schärs angesichts der Tatsachen sonst unverständlicher Vorwurf, dass die heutige Nationalökonomie den wirtschaftenden Menschen in seinen ökonomischen Erwägungen zu wenig berücksichtige, verständlich. Die private Unternehmung und ihr Erfolg soll im Gegensatz zur oben wiedergegebenen Formulierung Schaeffles Ausgangs- und Zielpunkt der wirtschaftlichen Betrachtung sein. Nicht Privatwirtschaftslehre, sondern Privatunternehmungslehre müssten jene Schriften sich nennen, wobei sich dann ein allgemeiner Teil von der landwirtschaftlichen, gewerblichen, Handels- und Verkehrsunternehmungslehre scheiden liesse.

Damit würde der in der heutigen Handelspolitik herrschende Neomerkantilismus auch in der Theorie triumphieren; denn dies wäre eine volle Rückkehr zur Betrachtungsweise der Merkantilisten des 17. und 18. Jahrhunderts, von welcher die Physiokraten und Adam Smith uns befreit hatten. Weyermanns-Schoenitz schreiben freilich: „Wenn man Adam Smith liest, so wird man sozusagen Seite für Seite von ihm auf Erwägungen privater Unternehmer, die sie im Interesse ihres Erwerbs anstellen, hingewiesen zur Herleitung und Motivierung von theoretischen Sätzen volkswirtschaftlichen Charakters.“ Aber der Satz ist völlig schief und irreführend, insofern er von Erwägungen privater Unternehmer statt des Individuums schlechthin spricht. A. Smith und seine Schüler haben nirgends das Interesse des Unternehmers, sondern stets das eines jeden einzelnen zum Ausgangspunkt ihrer Betrachtung genommen, und während A. Smith dem Streben jedes einzelnen, seinen Vorteil zu wahren, die volle Sympathie des unparteiischen Zuschauers zuteil werden liess, hat er das des einzelnen Privatwirtschafters, wo es sich auf Kosten anderer breit machte, aufs Allerschärfste verurteilt. Daher gerade er und seine Schüler im Gegensatz zu den Merkantilisten dem privatwirtschaftlichen Denken der Produzenten das der Konsumenten, d. h. dem Sonderinteresse das Interesse der Allgemeinheit, und dem übermächtigen Arbeitgeberinteresse des der Arbeiter entgegengesetzt haben. Mit welchem Eifer hat nicht A. Smith immer und immer wieder die Irreführung von öffentlicher Meinung und Gesetzgebung durch das private Interesse einzelner Produzentenklassen bekämpft, und wer auch nur sein Kapitel über den Lohn liest, wird sich sagen, dass er, wenn er es heute schreiben würde, ganz ebenso wie die vielverschrieenen Kathedersozialisten der Unternehmerfeindlichkeit beschuldigt werden würde. Der klassischste Vertreter der klassischen Nationalökonomie in Deutschland, aber, der scharfsinnige Staatsrat F. B. W. von Hermann, der von 1827 bis 1868 den nationalökonomischen Lehrstuhl in München inne hatte, schliesst in seinen berühmten, 1832 erschienenen „Staatswirtschaftlichen Untersuchungen“, S. 285, seine Polemik gegen die Vorstellung, dass es die Unternehmer seien, welche die Arbeiter ernährten, indem sie ihnen Lohn zahlten, mit den Worten: „Es ist eine Schmach, dass sich die Regierungen so oft von den Gewerbsunternehmern vorwerfen lassen, sie ernährten so und so viel Einwohner des Staats, da diese doch umgekehrt ebensogut die Unternehmer ernähren“, und in der nach seinem Tode erschienenen 2. Auflage behandelt er in der Lehre vom Lohn den Arbeiter ganz ebenso wie die Kathedersozialisten, die sich als seine Schüler bekennen, als den Verkäufer der Arbeit, deren Preis von denselben Bestimmungsgründen wie der Preis der Güter im allgemeinen abhängt. Diese Auffassung hat die deutsche Wissenschaft und Wirtschaftsgesetzgebung seit einem Jahrhundert beherrscht, und es zeigt eine charakteristische wissenschaftliche Unbildung heutiger Vertreter von Unternehmerinteressen, wenn sie heutige Nationalökonomen sozialistischer Neuerungssucht bezichtigen, weil sie die für alle Warenverkäufer und Warenkäufer beim Abschluss des Kaufvertrags geltende Gleichberechtigung auch für Arbeitgeber und Arbeiter beim Abschluss des Arbeitsvertrages behaupten.

Nur dann liesse es sich rechtfertigen, statt des Wohles der Gesamtheit den Erfolg des „Unternehmers“ zum Ausgangs- und Endpunkt der wirtschaftlichen Betrachtung zu nehmen, wenn die Interessen aller einzelnen miteinander übereinstimmten, oder auch nur die aller Unternehmer mit denen des Ganzen immer zusammenfielen. In Wirklichkeit aber stehen sich die Interessen der einzelnen Unternehmer sehr häufig diametral gegenüber, und mit denen des Ganzen sind sie nicht selten im ärgsten Widerspruch. So exportieren wir z. B. weit mehr Eisen aller Art, als wir einführen; allein an Luppeneisen, Rohschienen, Ingots, Roheisen, Eisenbahnschienen, Trägern, Stabeisen ausser Trägern haben wir im Jahre 1911 nur 171 410 Tonnen im Werte von 18,4 Millionen M. eingeführt und 3,1 Millionen Tonnen im Werte von 284,6 Millionen M. ausgeführt. Trotzdem es sich hier also um eine Ausfuhrindustrie handelt, sind die Zölle 20 bis 25 pCt. vom Werte. Das ist sehr im Interesse unserer Eisenindustriellen, denn da sie kartelliert sind, können sie nicht nur die Inlandpreise um den Betrag der Zölle über den Weltmarktpreis steigern, sondern sie können ebendeshalb auch billiger ans Ausland als ans Inland verkaufen; damit erweitert sich also ihr Absatz und wächst ihr Gewinn. Die Verbraucher von Eisen dagegen, darunter zahlreiche Weiterverarbeiter, klagen bitter über den Nachteil, welcher ihnen aus

Digitized by Google

diesem Billiger-Verkaufen ans Ausland erwachse. Auf welche Seite wird sich der Privatwirtschaftler in diesem Streite stellen? Die Antwort, dass die Interessen aller Privatwirtschaften zu berücksichtigen seien, gibt augenscheinlich keine Direktive. Betrachtet man die Frage dagegen vom Standpunkt des Ganzen, so löst sie sich einfach. Angenommen, eine Ware kostet im Inland 100; im Ausland ist sie um 75 zu haben. Vermöge Zoll und Kartell. erzwingt sich der heimische Produzent von seinem heimischen Abnehmer eine Ausfuhrprämie von 25. Nun kann er ins Ausland zum Preise von 75 verkaufen. Was er ausführt, kostet also die heimische Volkswirtschaft 100 + 25; dafür erhält sie vom Ausland 75 im Austausch. Der Eisenerzeuger, der mit Hilfe der Ausfuhrprämie ins Ausland verkauft, hat also Vorteil; die heimische Volkswirtschaft dagegen verliert bei jedem mittelst der Ausfuhrprämien erzielten Austausche 50. Man sieht, das Interesse des Unternehmens jener Eisenerzeuger steht mit dem des Ganzen hier in direktem Widerspruch; und ebenso verhält es sich mit jedem Schutzzoll, der nicht etwa Erziehungszoll ist.

Und auch was das Verhältnis von Arbeitgeber und Arbeiter angeht, bedeutet es die Rückkehr zum Merkantilismus, wenn man statt des Menschen das Unternehmen und seinen Erfolg zum Ausgangs- und Endpunkt der Betrachtung macht. Damals kam der Arbeiter nur als Objekt in Betracht; als ein Subjekt des Wirtschaftslebens haben ihn erst Adam Smith und seine Schule zur Geltung gebracht, indem sie die Freiheit der Arbeit und des Arbeitsvertrags postulierten. Die entstehende moderne Grossindustrie hat dieses Postulat seinerzeit aufgenommen und, im Schatten dieses ethischen Postulates kämpfend, die ihren Interessen entsprechende Beseitigung der alten gewerblichen Ordnung durchgesetzt. Die ganze wirtschaftliche Gesetzgebung des 19. Jahrhunderts wurde beherrscht von dem Satz Kants, dass kein Mensch nur als Mittel für den Zweck andrer, sondern als Selbstzweck zu behandeln sei. In der Gleichstellung des Arbeiters mit jedem anderen Warenverkäufer gelangte dies in der Nationalökonomie zur Anerkennung, und das Recht des Arbeiters, wie dieser, jede sich bietende Gelegenheit, für seine Ware einen besseren Preis zu erzielen, benutzen zu dürfen, wurde der Grundgedanke der rechtlichen Ordnung des Arbeitsverhältnisses. Das wird nun heute vielen Unternehmern ebenso unbequem, wie wenn die Verkäufer der von ihnen benötigten Roh- oder Hilfsstoffe die Gelegenheit zu Preiserhöhungen nutzen. Sie wünschen, die Nutzbarmachung aller dieser, der Kantschen Grundauffassung entsprechenden Rechte des Arbeiters auszuschalten; der Arbeiter soll, wie im mittelalterlichen Fronhof, zum blossen Rädchen werden im Getriebe der Unternehmung. Und dazu gelangt man, wenn die Privatwirtschaftler, dem Vorgang Ehrenbergs folgend, die Unternehmung zum Ausgangs- und Endpunkt ihrer Betrachtung nehmen. Es muss dies zu einer Rückkehr zur Unfreiheit führen, zu einem Umsturz der Rechtsgrundlagen der bestehenden Ordnung, den auch nur zu versuchen von den grössten Katastrophen begleitet sein dürfte.

Somit erscheint die Privatwirtschaftskunde zwar als unentbehrliche Voraussetzung der Nationalökonomie, und es ist, wie oben gefordert, dringend zu wünschen, dass für jeden Zweig der speziellen Volkswirtschaftslehre besondere Professuren errichtet werden, welche mit besonders Sachkundigen zu besetzen sind. Aber stets haben diese den ihnen anvertrauten Stoff vom Standpunkt des Gesamtinteresses zu behandeln, niemals von dem des Privatinteresses der einzelnen Unternehmungen, sonst gelangen wir bei den Gegensätzen der Sonderinteressen notwendig zu einer völligen Entartung der Wissenschaft. Schon jetzt erheben Sonderinteressenten die Forderung, die Professuren der Volkswirtschaftslehre zur Vertretung ihrer Ansprüche zu nötigen. An die Stelle der voraussetzungslosen Forschung nach Wahrheit solle die unbewusste Interessenvertretung treten. Bis jetzt hat die wissenschaftliche Tradition des deutschen Volkes jede derartige Zumutung mit Entrüstung zurückgewiesen. Mit der Berücksichtigung dessen, was die Privatwirtschaftler heute fordern, würden wir durch eine Hintertüre zu ihrer Erfüllung gelangen. Es wäre das Ende der nationalökonomischen Wissenschaft.

---

## Der Markt der österreichischen und ungarischen Staatspapiere.

Von **Franz Vas** (Budapest), vormals Direktor der Pesther Ungar. Commerzialbank.

Der IV. Deutsche Bankiertag hat ein Referat des Herrn Max M. Warburg über den Markt der deutschen Staatspapiere entgegengenommen und durch Annahme aller Leitsätze sich zu eigen gemacht. Es ist hierdurch für die zukünftige Behandlung dieses Themas eine Unterlage geschaffen worden, welche nicht nur alles bisher darüber Gesagte in übersichtlicher Zusammenfassung enthält, sondern auch die Richtungen angibt, in welchen praktische Beobachtung und wissenschaftliche Forschung in Zukunft systematisch weiter arbeiten sollen. Wenn ich in meinen nachstehenden Darlegungen über den Markt der österreichischen und ungarischen Staatspapiere und sonstigen Anlagewerte von diesem Referate ausgehe, so geschieht dies, weil ich mit den durch die Stellungnahme des Bankiertages anerkannten allgemeinen Gesichtspunkten in allen wesentlichen Punkten übereinstimme und mich darauf beschränken will, auf diejenigen Abweichungen hinzuweisen, und diejenigen Folgerungen zur Geltung zu bringen welche sich bei Beurteilung der besonderen Lage der österreichischen und ungarischen Anlagewerte ergeben.

### I.

Die Prüfung der gegenwärtigen finanziellen Verhältnisse der österreichisch-ungarischen Monarchie (als wirtschaftlich einheitlichen Gebietes) ergibt folgende Sachlage:

Das Passivum der gemeinsamen öst.-ung. Handelsbilanz beträgt trotz Einrechnung des Veredlungsverkehrs gegen

350 Millionen Kronen im Jahre 1910
700 „ „ „ „ 1911 und wird im laufenden Jahre 1000 „ „ überschreiten. Nun wissen wir, dass passive Handelsbilanzen an sich nichts Beängstigendes haben, sodern natürliche Folgeerscheinungen der Industrialisierung eines Landes sind. Nur ist es notwendig, dass in solchen Fällen die Zahlungsbilanz eine günstige sei. Riesser[1]) formuliert dies treffend mit den Worten: „je aktiver die Zahlungsbilanz eines Staates wird, um so unbedenklicher kann er andere Staaten für sich arbeiten lassen, namentlich sich von ihnen Rohstoffe und Lebensmittel liefern lassen, mag auch dadurch seine Handelsbilanz passiv werden". Die österreichisch-ungarische Zahlungsbilanz ist aber nicht gut. Zum Ausgleiche der passiven Handelsbilanz, welche sich noch um den Gegenwert von Effekten-Rückwanderungen, um Zinsen, die dem Auslande zu bezahlen sind, um Reiseausgaben im Auslande u. dgl. erhöht,

[1]) Grossbanken, 4. Aufl. S. 424.

Digitized by Google

gelangen zur Verwendung: Frachteinnahmen Geldsendungen der Auswanderer, Einnahmen aus dem Fremdenverkehr in den Kur- und Badeorten, die Zinsen und Dividenden, hauptsächlich aber Kursgewinne aus ausländischen Wertpapieren. All dies hätte aber nicht genügt, wenn nicht im Jahre 1911 für etwa 400 Millionen Kronen Effekten exportiert worden wären, deren Erlös dem Geldmarkte und zum Teile der Notenbank zugeflossen ist. Nur hierdurch ist es möglich gewesen, dass die Bank den Anforderungen nach ausländischen Zahlungsmitteln entsprechen konnte. Trotz des bedeutenden Effektenexportes haben sich aber die Gold- und Devisenbestände der Notenbank seit dem Höchststande der letzten Epoche (im Sommer 1911) bis zum Ausweise vom 7. September 1912 um etwa 200 Millionen Kronen vermindert. Dabei ist noch zu berücksichtigen, dass Warenverkehr und Zahlungstermine nicht genau zusammenfallen, die Steigerung des Passivums daher zum Teil erst im Jahre 1912 zur Geltung gelangt.

Wenn nun auch eine passive Handelsbilanz bloss mit guter Zahlungsbilanz unbedenklich und ohne eine solche unerfreulich ist, darf hieraus doch nicht gefolgert werden, dass die wirtschaftliche Entwickelung der österreich-ungarischen Monarchie in Stockung oder auf eine ungünstige Linie geraten wäre. Im Gegenteil. Das Studium der gemeinsamen Handelsbilanz und der in ihr enthaltenen Handelsbilanzen Oesterreichs und Ungarns, welche, auch abgesehen vom Passivsaldo, manche ernste Mahnung enthalten, bekräftigt nur das ohnehin vorhandene Bestreben nach einer weiteren intensiven Steigerung der in voller Entwicklung befindlichen agrarischen und industriellen Produktion. Es besteht durchaus nicht volle Einigkeit darüber, in welcher Weise die Erhöhung der Produktion und die zukünftige Regelung der wirtschaftlichen Arbeit erfolgen soll, es sind aber in beiden Staaten ernste Studien und Diskussionen im Gange, welche die vor dem Jahre 1917 zu fassende wichtige Entscheidung in sachgemässer Weise vorbereiten.

Je intensiver die Ausgestaltung der Produktion erfolgt — und die intensive Arbeit ist, abgesehen von inneren Gründen, durch den gesteigerten internationalen Wettbewerb notwendig —, desto höher steigt auch auf allen Gebieten der Geldbedarf der Monarchie. Es sind da eben zwei riesige Betriebe tätig, die steigendes Investitions- und Betriebskapital erfordern werden, so lange, bis der Ueberschuss an Produktion den jetzt noch fehlenden Ausgleich herbeischaffen wird. Wegen dieses Zusammenhanges zwischen der wirtschaftlichen Entwickelung und dem Geldbedarfe kann dem wohlklingenden Rate von anzuwendender Sparsamkeit eine Berechtigung nicht eingeräumt werden. Sparsamkeit ist klug und lobenswert, wenn sie überflüssige Ausgaben beseitigt — solche liegen nicht vor —, Sparsamkeit bei notwendigen Ausgaben ist ärgste Verschwendung.

Wenn ich hier vom „Geldbedarfe der Monarchie" als einem Gesamtbegriffe spreche, so geschieht dies zur Abkürzung meiner Ausführungen. Der Geldbedarf eines Landes setzt sich aus so vielen, zum Teil heterogenen Faktoren zusammen, dass eine sachgemässe Analyse eine besondere Auseinandersetzung erfordern würde. Mit Umgehung der Details bezeichne ich all das, was für staatliche, kommunale, kulturelle agrarische und industrielle Zwecke dauernd notwendig ist, als Geldbedarf des ganzen Geschäftsgebietes. Dieser Geldbedarf tritt naturgemäss zunächst an den heimischen Kapitalmarkt heran. In der Konkurrenz um das heimische Kapital ist nun die Privatwirtschaft dem Staate gegenüber — soweit er nicht Zwangsanlagen dekretiert — im Vorteil, weil der Staat in der Bewilligung der Bedingungen zurückhaltender sein muss als alle übrigen Kreditwerber. Gewiss wäre es richtiger, wenn es sich umgekehrt verhalten und der Staat auf dem heimischen Kapitalmarkte den Vorrang einnehmen würde. Dies ist aber im freien Wettbewerbe nicht möglich. Die Schaffung eines Anlagezwanges ist andererseits nicht spruchreif. Ich kann die Frage der Zwangsanlagen aber auch darum ausschalten, weil Zwangsanlagen ja nicht neues Kapital schaffen, sondern bloss Verschiebungen in der Person des Kreditwerbers herbeiführen, hier aber in der Hauptsache von dem Geldbedarfe die Rede ist und die Frage, wer der Kreditwerber ist, in zweiter Linie steht.

Die Verminderung der Aufnahmefähigkeit des heimischen Marktes für österreichische und ungarische Anlagewerte (und hierbei speziell für Staatspapiere) ist bekannt. Sie hat im allgemeinen dieselben Ursachen wie die verminderte Leistungsfähigkeit des deutschen Anlagemarktes. Als besondere Ursachen können nebst manchen anderen Erscheinungen angesehen werden: die Rückwanderung heimischer Anlagewerte und der Zusammenhang zwischen der passiven Zahlungsbilanz einerseits und der schärferen Konkurrenz um das Sparkapital andererseits, welches dann im gesteigerten Kreditgeschäfte Verwendung findet. Mit dieser Situation muss auf lange Zeit hinaus gerechnet werden. Einer Besserung der allgemeinen Verhältnisse, das ist der Handels- und Zahlungsbilanz, wird, wie schon gesagt, eine grosse und lange andauernde Steigerung des öffentlichen und privaten Geldbedarfes vorangehen. Es wird also für absehbare Zeit und in höherem Masse als bisher die Leistungsfähigkeit und Geneigtheit des ausländischen Kapitalmarktes zur Kreditgewährung als massgebend für die wirtschaftliche Entwicklung von Oesterreich und Ungarn anzusehen sein.

## II.

Die Aufnahmefähigkeit, also die geschäftliche Leistungsfähigkeit des deutschen, französischen und englischen Kapitalmarktes werden durch die unten folgenden Ziffern erläutert. Ich entnehme die deutschen Ziffern dem „D. Oek."[2]), weil dieser die Schätzung der ausländischen Einführungen gesondert gruppiert; die englischen Angaben (1 £ = 20 M.) wurden durch die „Financial Times" am 1. Januar 1912 veröffentlicht; die französischen stammen aus dem „Economiste" vom 6. Januar 1912[3].)

| Einführungsjahr | England | Frankreich | Deutschland | Hiervon ausländisch |
|---|---|---|---|---|
| | Millionen Mark Kurswert | | | |
| 1900 | 3850 | 2188 | 1777 | 275 |
| 1901 | 3534 | 2550 | 1623 | 210 |
| 1902 | 3700 | 1356 | 2110 | 453 |
| 1903 | 2502 | 1324 | 1565 | 242 |
| 1904 | 2182 | 1652 | 1995 | 232 |
| 1905 | 3598 | 2665 | 3190 | 1108 |
| 1906 | 2590 | 3964 | 2741 | 221 |
| 1907 | 2972 | 1910 | 2212 | 153 |
| 1908 | 4532 | 2086 | 3652 | 228 |
| 1909 | 5267 | 3473 | 3590 | 349 |
| 1910 | 7248 | 4740 | 2991 | 546 |
| 1911 | 5003 | 3944 | 2709 | 460 |
| Insgesamt 1900-1911 | 46978 | 31852 | 30155 | 4477 |

[2]) Für die Jahre 1900 bis 1910 aus Riessers Grossbanken, 4. Aufl., 297.

[3]) Diese sind in Francs verzeichnet als eingeführt „en marché offic." Um die Einführungen „en banque" mit zu berücksichtigen, sollte der Erfahrungssatz von 28 pCt. zugeschlagen werden. Ich unterlasse dies und stelle zum Ausgleiche die Francs-Ziffern als Mark ein.

Digitized by Google

Diese Zusammenstellung gibt ein um so imposanteres Bild von der Leistungsfähigkeit des deutschen Kapitalmarktes, weil die deutschen Ziffern der Wahrheit möglichst nahekommen, während die französischen und englischen noch um ziffernmässig allerdings nicht feststellbare Abstriche gekürzt werden müssten, soweit es sich um gleichzeitige Einführung der betreffenden Werte in anderen Ländern handelt.

Ferner muss hier als Zeichen der mächtigen wirtschaftlichen Entwickelung Deutschlands hervorgehoben werden, dass in den deutschen Ziffern bloss rund 15 pCt. ausländischer Effekten enthalten sind, während die beiden anderen Märkte überwiegend fremde (in England müssen hierzu auch die Emissionen der Kolonien gerechnet werden) Werte[4]) aufnahmen. Die Einführungen in Frankreich und England bedeuten also vorwiegend Forderungen, in Deutschland überwiegend Investitionen und Unternehmungen.

Andererseits ergibt aber diese Statistik, dass die ausländischen Kreditwerber auf dem deutschen Markte vergleichsweise wenig Kapital finden können. Dies tritt einmal dadurch zutage, dass, wie eben nachgewiesen, in Deutschland überhaupt erheblich weniger fremde Werte eingeführt werden als in Frankreich und England, dann aber auch dadurch, dass die in Deutschland eingeführten fremden Werte die Tendenz zur Heimwanderung haben, welche den in Frankreich untergebrachten Werten — sofern es sich nicht um politische oder finanzielle Demonstrationen handelt — vollständig fehlt.

Die Heimwanderung fremder Werte kann eine freiwillige oder erzwungene sein. Die freiwillige ist eine Folge gebesserter volkswirtschaftlicher Zustände, steigender Ersparnisse, fortschreitender Kapitalbildung. Auf dem französischen Markte wird diese für das Heimatland der Effekten erfreuliche Bewegung in neuerer Zeit bei russischen, rumänischen und spanischen Anlagewerten beobachtet. Bei der erzwungenen Aufnahme im Heimatlande liegt die Sache so, dass die bei Einführung eines ausländischen Wertpapiers in der Regel geforderte Notierung im Heimatlande der Weg ist, auf welchem die Effekten heimbefördert werden können. Dieser Weg ist immer gangbar, solange der Emittent selbst oder andere heimische Interessenten, sei es wegen ihrer geschäftlichen Position, sei es wegen neuer Kreditbedürfnisse oder auch aus Bilanzierungsrücksichten, den Kurs der Papiere schützen. Die Bedingung der Notierung im Heimatlande kann ehrenhalber nicht abgelehnt werden, sie hat aber auf den verschiedenen Märkten verschiedene Bedeutung und Konsequenzen. Bei der Einführung von Anlagewerten (nicht von Aktien, die an der Börse verkauft werden) in Frankreich ist sie eine Formalität, von besonderen Fällen abgesehen ist es geradezu eine Seltenheit, wenn ein in Frankreich verkauftes Anlagepapier an der Börse des Heimatlandes erscheint. Bei der Einführung in Deutschland hat diese Bedingung eine nicht bloss akademische Bedeutung; sie ist ein oft zur Anwendung gelangendes Rücktransportmittel, wenn bei geschäftlicher Konvenienz oder aus irgendeinem Grunde der Umtausch alter Anlagen in neue erwünscht erscheint[5]). Die wirkliche und dauernde Placierung im Auslande würde die Unterlassung der Notierung im Heimatlande erfordern. Solange dies nicht der Fall, ist die Placierung im Auslande bloss eine Versorgung auf kürzere oder längere Zeit. Dass der französische Anlagemarkt von dieser Rückverkaufsmöglichkeit nicht oder nur in Fällen von Konflikten Gebrauch macht, lässt die Placierung von Anlagewerten auf dem französischen Markte so erwünscht erscheinen.

In Ergänzung der oben mitgeteilten allgemeinen Ziffern möchte ich im nachfolgenden die Beziehungen zwischen dem deutschen Kapitalmarkte und den österreichischen und ungarischen Emissionen nachweisen. Ich darf hier, um ein richtiges Bild zu gewinnen, nicht weiter als bis zum Jahre 1904 (dem Jahre nach den grossen Konversionen) zurückgehen und muss, abweichend von den früher angeführten Schätzungen der wirklichen Einführungen, hier die Ziffern der Zulassungsstatistik benutzen, obwohl diese bekanntlich erst nach starken Reduktionen den wirklichen Placierungen nahekommen. Zur Eruierung der Verhältniszahlen sind aber die rohen Zulassungsziffern eher geeignet, da die oben angeführten Schätzungen des D. Oek. sich auf die Gesamtheit der ausländischen Emissionen beziehen und die Quoten nur für einzelne grössere Einführungen mitgeteilt werden. Diese Schätzungen variieren für einzelne österreichische und ungarische Emissionen in den letzten 2 Jahren (Juli 1910 bis Juni 1912) zwischen 15 und 30 pCt. mit alleiniger Ausnahme der Rentenemissionen 1911, deren Placierung auf 50 pCt. geschätzt wird.

Die offiziellen Ziffern der Zulassungsstatistik (Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs 1912, I) sind die folgenden: Seit 1904 wurden zugelassen — nach Abzug der Umwandlungen — rund 12½ Milliarden ausländischer Werte, hiervon die Hälfte Staatsanleihen. In diesen Zulassungnn sind enthalten:

830 Millionen (7½ pCt.) österr. und ungar. Staatswerte,
220 Millionen (1¾ pCt.) „ „ „ Bankaktien und
150 Millionen (1¼ pCt.) sonstige Werte (vorwiegend Anlagewerte).

Als wirklich eingeführt können nur diese letzteren angesehen werden, da die Aktien österreichischer Banken (soweit es sich nicht um dauernde Beteiligungen handelt) mit Umgehung des Kapitalmarktes Gegenstand des Börsenverkehres bilden, ferner weil seit den grossen Konversionen eine ständige Rückströmung ungarischer und — soweit sie überhaupt in Deutschland placiert waren — gewiss auch österreichischer Renten feststellbar ist[6]). Trotz der neuen Einführungen waren Ende 1911 absolut und relativ erheblich weniger ungarische Renten in Deutschland placiert als im Jahre 1904. Der Vollständigkeit halber sei noch bemerkt, dass die gesamte Situation nicht geändert wird durch die indirekten Einführungen (ich verstehe hierunter z. B. Lokalbahn-Aktien, die durch deutsche Gesellschaften erworben und auf Grund deren Obligationen dieser deutschen Gesellschaften ausgegeben werden) und noch weniger durch in Deutschland gehandelte, aber nicht notierte österreichisch-ungarische Anlagewerte. (Es ist selbstverständlich hier nicht die Rede

[4]) Nach Edmond Therys Schätzung (Riesser, Grossbanken, 4. Aufl., S. 426) entfielen 1908 40 pCt. des französischen Effektenbesitzes auf ausländische Wertpapiere. Schwarz (Diskontpolitik, Leipzig 1911, S. 183) teilt mit, dass in England 1908 bloss 0,9 Milliarden Mark und 1909 nur 0,4 Milliarden Mark englische Werte eingeführt wurden. Alles Uebrige floss ins Ausland und in die Kolonien. In Frankreich waren 1909 ²/₃ sämtlicher Einführungen ausländische Werte.

[5]) Ich kenne aber ausländische Emissionen, die von allererster Seite in Deutschland placiert wurden und bei denen dieser Heimweg nicht geschaffen, sondern bewusst gesperrt wurde.

[6]) Wenn auch die Bemühungen der ungarischen Banken, möglichst viele Renten-Kupons an ihren Kassen zu konzentrieren, das Bild einigermassen beeinflussen, ist es doch eine bekannte und auch aus der Kursbildung, besonders der alten Kronenrente erkennbare Tatsache, dass die Heimwanderung grossen Umfang angenommen hat.

Digitized by Google

von Aktien, welche vorübergehend im Börsenverkehr erscheinen.)

Ob nun die im Vorstehenden mitgeteilten absoluten Ziffern oder die Quoten auf Grund der oben erwähnten Schätzungen in Rechnung gezogen werden, ergibt sich, dass eine irgendwie nennenswerte Inanspruchnahme des deutschen Kapitalmarktes durch Oesterreich und Ungarn in den letzten acht Jahren nicht erfolgt ist.

IV.

Diese Darstellung wäre nicht vollständig, wenn neben der Fähigkeit nicht auch der Wille zur Aufnahme ausländischer Werte Gegenstand der Untersuchung bilden würde. Diese Frage ist in der Fachliteratur vielfach erörtert und wie es den Anschein hat, zu prinzipieller Klärung gelangt. Die von Riesser[7]) festgelegten, auch von seinen politischen Gegnern — wenn auch von diesen vielleicht vorwiegend aus taktischen Gründen — anerkannten Grundsätze finden sich in der umfangreichen Literatur dieses Themas immer wieder vor. Es ist vom Standpunkte der deutschen Wirtschaft und noch viel mehr vom Standpunkte der Rentnerstaaten Frankreich und England wünschenswert, sogar notwendig. ausländische Werte zu importieren, sofern hierdurch — dies sind die in Deutschland zur Anerkennung gelangten Grundsätze — die Deckung des heimischen Kapitalbedarfes nicht empfindlich gestört, der heimischen Industrie Verbindungen und Aufträge gesichert und für Fälle politischer Komplikationen an gut funktionierenden ausländischen Märkten realisierbare Goldreserven angesammelt werden können. Es muss gerade herausgesagt werden, dass alle diese Voraussetzungen bei Einführung österreichischer und ungarischer Anlagewerte fehlen. Wie Lansburgh in einem interessanten Artikel ausführt, üben die um 12 bis 13 pCt. wohlfeileren österreichischen und ungarischen Staatspapiere eine wirksamere Konkurrenz bei den Käufern der deutschen Staatsanleihen aus als nordamerikanische Eisenbahnaktien oder südamerikanische Pfandbriefe. Dies ist so klar, dass eine weitere Beweisführung nicht notwendig erscheint. Es ist ferner evident, dass die deutsche Industrie im Wege von Anleihegeschäften keinerlei Aufträge in Oesterreich oder Ungarn erhalten kann, die ihr nicht auch sonst zufolge ihrer Leistungsfähigkeit zufallen würden. Endlich ist es unzweifelhaft, dass im Falle auswärtiger Komplikationen, zufolge der politischen Solidarität, die zwischen dem Deutschen Reiche und Oesterreich-Ungarn besteht, die Märkte dieser Länder nicht besser funktionieren werden, als die deutschen Börsen. Es würde hieraus logischerweise folgen, dass es geradezu patriotische Pflicht ist, den österreichischen und ungarischen Werten den Zugang zum deutschen Kapitalmarkte zu erschweren. Wenn ich nun behaupte, dass im Gegensatze zu dieser logischen Schlussfolgerung gerade mit Rücksicht auf die bestehende innige politische Freundschaft die Schaffung einer begünstigten Ausnahmestellung für österreichische und ungarische Werte auf dem deutschen Kapitalmarkte ins Auge zu fassen ist, so will ich im Nachfolgenden den Beweis hierfür erbringen.

Ohne dass dieser Teil der Frage in der deutschen oder französischen[8]) Literatur einen besonders breiten Raum eingenommen hätte, ist die Erkenntnis der Beziehungen zwischen politischer und finanzieller Macht in den letzten Jahren immer klarer geworden, und es wäre eine Verkennung der Sachlage, wenn man von diesen Beziehungen noch immer, wie früher, als von Imponderabilien sprechen würde.

Die anfangs 1911 im deutschen Reichstages durchgeführte Diskussion (Interpellation Kanitz) ist dem Wesen der Sache keineswegs so nahe gekommen wie die journalistische Kampagne, die anfangs dieses Jahres in französischen und englischen Blättern gegen eine angeblich geplante österreichische Anleihe durchgeführt wurde. Die Kampagne, deren Wichtigkeit unterschätzt werden würde, wenn man sie als blosse journalistische Stellungnahme ansehen würde, lässt an Deutlichkeit nichts zu wünschen übrig. Ich sage, dass ein „angeblich geplantes“ Anlehen von vornherein angegriffen wurde, weil die österreichische Regierung, allerdings etwas zu spät, erklären liess, dass Verhandlungen von ihrer Seite nicht autorisiert waren, und diese Erklärung selbstverständlich den Tatsachen entspricht. Die Kampagne hatte aber schon vorher auf ein Gerücht hin eingesetzt. Nachdem verschiedene Pariser Blätter Stellung genommen hatten, erschien zu Neujahr 1912 im „Temps“ ein Artikel, in welchem deutlich herausgeschrieben wurde, dass Frankreich, da es „auf Grund einer Hypothese, deren Verwirklichung niemand wünsche“, eines Tages im Kriege mit Deutschland und Oesterreich-Ungarn sich befinden könne, die Pflicht habe, seine Unterstützung zur Emission jener Anleihe zu verweigern, „von welcher in der jüngsten Zeit in der Presse die Rede war[9])“.

Im Zusammenhange mit der Aktion der französischen Blätter schrieben die „Times“ am 30. Dezember 1911 unter anderem: „Die City erfährt mit Ueberraschung und Unbehagen die Gerüchte, dass der Versuch gemacht werden soll, ein österreichisches Anlehen in London unterzubringen. Wir glauben, dass sich wenige Interessenten dafür finden werden, da der Erlös wohl für Zwecke ausgegeben werden würde, die hierzulande nicht sympathisch berühren oder aber würden durch den Erlös andere Mittel für solche Zwecke frei werden. Möglicherweise werden wir nichts mehr von der Sache hören. da sie nun an das Licht der Oeffentlichkeit gekommen ist.“ Mit dieser unfreundlichen Voraussage haben die „Times“ auch Recht behalten.

Ohne sichtbaren Zusammenhang mit der „geplanten“ österreichischen Anleihe ergab sich in der Sitzung der französischen Kammer vom 3. Februar Anlass zu einer wichtigen Erklärung des französischen Ministerpräsidenten (Interpellation Damour). Der französische Ministerpräsident erklärte damals einmal, dass der usuelle Prospektpassus, wonach „um Notierung an der Pariser Börse angesucht werden wird“, in Zukunft unterdrückt werden soll (diese Verfügung ist übrigens zweckmässig); er erklärte ferner, dass bei allen Zulassungen ausländischer Werte der Finanzminister sich vorher mit dem Miniser der auswärtigen Angelegenheiten verständigen müsse und, falls die beiden sich nicht einigen, der Ministerrat über Zulassung oder Ablehnung entscheiden wird.

Es haben sich also aus diesen Vorgängen folgende Gesichtspunkte herausgebildet:

1. Der Kapitalmarkt von Frankreich und England soll nicht zur Verfügung stehen für die Anleihen solcher Länder, mit denen Konflikte entstehen können.

2. Es soll aber auch daran gedacht werden, dass

---

[7]) Grossbanken, 4. Aufl., S. 316.

[8]) Ich erwähne hier die Schriften Neymarcks, Barres, Raffalovich, Sayous u. a.

[9]) Es scheint fast, als ob diese Auseinandersetzungen im Temps selbst nachher in der finanziellen Wochenrevue etwas abgeschwächt werden sollten. Es waren da aber bloss allgemeine theoretische Erwägungen über Kapitalwanderung und dergleichen enthalten. — Die Aktion der französischen Blätter ist im Pester Lloyd vom 15. Februar ausführlich geschildert.

Digitized by Google

durch Anleihen, wenn sie selbst für „unbedenkliche“ Zwecke bestimmt sind, andere Mittel für „bedenkliche“ Zwecke frei werden können.

3. Es soll der Kapitalmarkt den Regierungen zur Verfügung stehen in immer straffer werdender Abhängigkeit von den Aufgaben und Zielen der Politik des betreffenden Landes.

All dies ist übrigens in voller Uebereinstimmung mit der Auffassung des Deutschen Bankiertages. Es heisst in dem Referate Warburgs, dass das Auswärtige Amt selbstverständlich ein Einspruchsrecht bei der Einführung auswärtiger Werte haben muss, da „in dem Augenblicke, wo politische Differenzen bestehen, nicht zugelassen werden kann, dass gleichzeitig das wenn auch nur in diplomatischer Beziehung feindliche Land sich pekuniär bei uns stärke“. — Dabei ist es ja selbstverständlich, dass nur der Minister der auswärtigen Angelegenheiten wissen kann, wann ein Land als „diplomatisch feindlich“ anzusehen ist; nach aussen hin in die Erscheinung tretende wirkliche Konflikte sind hierzu nicht notwendig.

Dass es sich in allen diesen Aeusserungen nicht um formelle und sanktionierte Gesetze, sondern im wesentlichen bloss um den Ausdruck von Stimmungen handelt, ist keine Erleichterung, sondern eine Erschwerung der Situation. Gesetze, wie das durch Herrn Warburg angeführte englische Gesetz aus dem Jahre 1730[10]) schaffen eine klare Sachlage. Der Geldgeber weiss, was er tun darf, der Kreditwerber weiss, womit er zu rechnen hat. Da die Frage aber gesetzlich nicht geregelt ist, kann niemand wissen, wie lange z. B. der französische Kapitalmarkt die bisherige Unterscheidung zwischen öffentlichen und privaten, zwischen „bedenklichen“ und „unbedenklichen“ Kreditansprüchen aus den Ländern mit der Konfliktshypothese aufrechterhalten wird. Es wäre kurzsichtig, nicht zu erkennen, dass die Möglichkeit der Boykottierung der staatlichen Kreditansprüche auch für rein wirtschaftliche Zwecke besteht (in der schon erwähnten Zeitungs-Kampagne wurde u. a. darauf hingewiesen, dass Eisenbahnbauten manches Mal identisch mit Rüstungen sind), und dass durch irgendeinen politischen Zwischenfall auch die Ablehnung der kommunalen, hypothekarischen und sonstigen Privatschuldverschreibungen aus dem österr.-ungar. Geschäftsgebiete eintreten kann.

Wenn nun auch bei durchaus konsequenter Anwendung der oben schon erwähnten prinzipiellen Gesichtspunkte der deutsche Markt zum Schutze der deutschen Staatspapiere gegenüber den österr. und ungar. Anlagewerten Zurückhaltung an den Tag legen würde, so könnte schliesslich die finanzielle Isolierung der österr.-ungar. Monarchie eintreten, welcher Zustand den Interessen ihrer wirtschaftlichen Entwickelung nicht entsprechen würde.

Ich spreche selbstverständlich nicht von der wirtschaftlichen sondern von der politischen Seite dieser Sache, wenn ich behaupte, dass Herr Warburg nicht recht hat, wenn er das durch ihn angeführte englische Gesetz als unmodern bezeichnet. Die Auffassung, aus der dieses Gesetz entstanden ist, muss geradezu modern genannt werden, im Gegensatze zu der unmodern gewordenen Theorie von der Freizügigkeit des Kapitals. Dieser Begriff besteht nicht mehr. Abschluss und Placierung öffentlicher Anleihen im Auslande sind im wesentlichen Kreditgeschäfte zwischen Unbekannten. Der Gläubiger kennt den Schuldner nicht, und dieser weiss nichts vom wirklichen Gläubiger, d. h. vom Käufer seiner Schuldverschreibung. Der gemeinsame Vertrauensmann beider Parteien — nicht etwa der Vermittler, der Transaktionen zwischen selbst verfügenden Interessenten zustande bringt — ist der Bankier, der aber in dieser Eigenschaft selbstverständlich nicht aufhört, seiner patriotischen Pflicht gemäss dahin zu streben, dass er seinem Lande nütze. Dass dies nicht im Gegensatze zu den offiziellen Machthabern geschieht, liegt sowohl in der Natur der Beziehungen zwischen Regierungen und Banken wie der Sache selbst.

Aus der geschilderten Sachlage entsteht nun — was ich nachweisen wollte — für die auf dem deutschen Kapitalmarkte massgebenden Faktoren die Aufgabe, dahinzuwirken, dass, entsprechend der politischen Solidarität zwischem dem Deutschen Reiche und Oesterreich-Ungarn, die Identität der Interessen auch auf finanziellem Gebiete in das allgemeine Bewusstsein eindringe, selbst wenn hierdurch andere, an sich wichtige und berechtigte Rücksichten in den Hintergrund treten müssten.

V.

Ich fasse meine Ausführungen in folgende Schlussfolgerungen zusammen:

1. Das österreichisch-ungarische Wirtschaftsgebiet muss mit einem bedeutenden, in den nächsten Jahren ständig steigenden Geldbedarfe für Zwecke beider Staaten und aller Produktionszweige rechnen.

2. Der heimische Markt ist für absehbare Zeit nicht in solchem Masse aufnahmefähig, dass dieser Kreditbedarf in der österreichisch-ungarischen Monarchie allein gedeckt werden könnte.

3. Der englische und französische Kapitalmarkt ist für österreichische und ungarische Werte — bei der selbstverständlichen Aufrechterhaltung der gegenwärtigen Politik der österreichisch-ungarischen Monarchie — als ganz oder zum grossen Teile unzugänglich anzusehen.

4. Es ist also notwendig, dass der deutsche Kapitalmarkt den österreichischen und ungarischen Staatspapieren und sonstigen erstklassigen Anlagewerten eine Vorzugsstellung gegenüber anderen Kreditwerbern sichere.

[10]) Das englische Gesetz vom Jahre 1730 besagt, daß kein Staatsbürger ohne königliche Erlaubnis fremden Mächten Geld leihen darf.

## Der Streit um die Lombardverteuerung.

Von Dr. **Kurt Singer**, Hamburg.

I.

Die Reichsbank erhebt seit dem Juli des Jahres 1911 bei allen Lombarddarlehen, die über die Quartalswende hinaus genommen werden, einen Zuschlag zu den Lombardzinsen, der dem Zinsbetrag für zehn Tage gleichkommt.

Der Zweck dieser Massregel ist nicht zu verkennen: sie soll die Gewährung von Lombardkrediten an den Quartalsterminen erschweren. Dem ungeheuren Anwachsen der Ansprüche, die an diesen Terminen an die Reichsbank gestellt werden (sie stiegen von 395 Millionen Mark während der letzten Märzwoche 1900 auf 450 Millionen Mark in 1906 und 700 in 1911), soll ein Damm entgegengesetzt werden. Denn die Reichsbank fürchtet, dass sie diese Ansprüche eines Tages nicht mehr wird befriedigen können. Ihr Barbestand steigt nicht im gleichen Masse, wie der Bedarf an Noten und Metallgeld, der an den Quartalsterminen an sie herantritt und sich unaufhaltsam steigert. Verschärft sich dieses Missverhältnis, so wird sie sich entscheiden müssen, ob sie die Kreditgewährung einstellen oder das Bankgesetz verletzen will, das Bardeckung der ausgegebenen Noten zu $33^1/_3$ pCt. verlangt.

Die Lombardverteuerung soll eine solche Entscheidung

Digitized by Google

unnötig machen, indem sie den Quartalsbedarf einschränkt. Aber die Erfahrung von fünf Terminen zeigt, dass dieser Zweck nicht erreicht worden ist. Die Reichsbank hat nicht verhindern können, dass ihr unter der Lombardverteuerung mehr Gold und Noten an den Quartalsterminen entzogen worden sind als jemals vorher.

Die Lombardkredite sind allerdings erheblich vermindert worden, in der letzten Juniwoche 1911 um 161, im September um 100 Millionen, im Dezember um 236 Millionen, im März 1912 um 154 Millionen Mark, verglichen mit den entsprechenden Wochen des Vorjahres; im Juni 1912 ist dann wieder ein Ansteigen um 37 Millionen Mark zu konstatieren. Dieser Bewegung steht aber ein so bedeutendes Anschwellen der Wechselbestände entgegen, dass die Steigerung der Inanspruchnahme der Reichsbank in der Quartalswoche im Juni 1911 nur um 81, im Dezember um 91, im März 1912 nur um 1 Million Mark nachliess, während sie im September 1911 um 16 Millionen, im Juni 1912 um 87 Millionen gegen das Vorjahr zunahm.

Man wird schwerlich entscheiden können, ob sich die Ansprüche stärker gesteigert hätten, wenn die Lombardverteuerung nicht in Kraft gewesen wäre. Es sind dabei so viel Kräfte und Massen im Spiel, dass alle Wahrscheinlichkeitserwägungen sehr vage bleiben müssen. Wenn man es als Erfolg der Massregel bezeichnet, dass an einigen Terminen die Verringerung der Lombardkredite durch die Vergrösserung des Wechselkontos nicht ausgeglichen wird, so wäre erst nachzuweisen, dass jene nicht auf die Aufhebung früherer Vorschriften zurückgeht, die den Verkehr zwangen, mehr Lombardkredite zu nehmen, als er brauchte. So bemerkt Bendixen: „Dass die Reichsbank bisher mehr als unbedingt nötig auf Lombardkonto bemüht worden ist, lag nur an der Unzweckmässigkeit ihrer früheren Vorschriften, an der seltsamen Einrichtung, dass man sich spätestens am 27. mit Ultimogeld versehen musste, wenn man nicht volle 14 Tage damit festsitzen wollte. Die Reichsbank war selbst schuld an ihrer Anspannung, indem sie die frühzeitige Lombardierung mit der Konzession verkürzter Rückzahlungsfrist prämiierte. Was jetzt erreicht ist, war einfach schon dadurch erreichbar, dass der Unterschied der zehn- und vierzehntägigen Zinsberechnung aufgehoben wurde[1])."

Jedenfalls ist mit der erreichten Verringerung der Lombardansprüche niemals eine Verringerung des Bedarfs an Gold und Noten verknüpft gewesen. Dieser Bedarf ist vielmehr dauernd gewachsen. Von einer Besserung des Deckungsverhältnisses der Noten kann denn auch keine Rede sein. Dagegen wird der Zins vor dem Quartalsende abnorm gesteigert, um nach dem Termin um so rapider zu sinken. Die Verdrängung der Quartalkredite vom Lombard auf das Wechselkonto bedingt, dass oft langfristige Wechsel eingereicht werden müssen, wo der Kredit nur auf wenig Tage genommen werden brauchte. So entsteht im ersten Monat des neuen Vierteljahrs eine fiktive Geldflüssigkeit, senkt den Privatdiskont, treibt Kapital ins Ausland, lässt die Wechselkurse sinken und befördert den Goldabfluss[2]).

Die Unternehmungen aber, die Staatspapiere zu kaufen pflegten, um durch ihre Lombardierung die Quartalszahlungen leisten zu können, stossen diesen Besitz ab. Damit ist eine weitere Tendenz zum Sinken des Kurses der fest verzinslichen Papiere gegeben[3]).

[1]) „Geld und Kapital", Leipzig 1912, S. 132.

[2]) Bendixen, ebenda S. 133 f; „Die Bank", Jahrg. 1912, S. 109, 469, 673; Conrads Jahrbücher, Volkswirtschaftl. Chronik für 1911.. S. 650. Weill, Bank-Archiv, Jahrg. XI, S. 237 f. Frankfurter Zeitung 1912, No. 183, Abendblatt.

[3]) Verhandlungen der Bankenquetekommission 1908, I bis V, S. 270 (Mommsen). Bendixen „Geld und Kapital". S. 128. Frankfurter Zeitung 1912, 7. Juni, Abendblatt.

Dennoch lässt die Reichsbank die Lombardverteuerung in Kraft. Aus welchen Motiven und mit welchem Recht? Die Reichsbank spricht sich darüber nicht aus. Wir sind darauf angewiesen, in der kleinen Literatur, die sich um diese merkwürdige Massregel gebildet hat, uns nach Gründen und Gegengründen umzusehen. Vielleicht dass dabei die Motive der Reichsbank deutlicher werden als aus der Betrachtung ihrer Handlungen, die uns Widersprüche ungelöst zu enthalten scheinen.

## II.

Ist aber die Massregel in der Tat ganz ohne Wirkung geblieben? Die grossen Lombarddarlehen sind doch in Wechselkredite umgewandelt, und einige sehen darin einen grossen Vorteil; sie finden jetzt Lexis auf ihrer Seite[4]).

Da nach dem Bankgesetz Lombardforderungen nicht als Deckung für die Noten zugelassen sind, scheint ihnen die Bewegungsfreiheit der Bank grösser geworden. Sie rechnen mit der Möglichkeit, dass der Reichsbank grössere Beträge von Giroguthaben in einer Panik zurückgezogen werden können, und finden es gut, dass man es der Reichsbank möglich gemacht hat, die Rückzahlungen in Noten zu leisten, die auf Grund der nunmehr eingereichten Wechsel ausgegeben werden.

Auf ein solches Argument hatte schon Bendixen 1911 geantwortet, dass es der Reichsbank nie an Wechseldeckung für ihre Noten gefehlt hat; und dass sie immer noch einige hundert Millionen Mark mehr Noten hätte ausgeben können, vorausgesetzt, dass sie ihre Mittel nicht in Darlehen an den Staat festzulegen hatte[5]).

Soll aber, so könnte man hinzufügen, mit einem so ausserordentlichen wie unwahrscheinlichen Ereignis gerechnet werden, wie mit einer Panik, in die sogar die Girokunden der Reichsbank hineingerissen werden (und zwar an einem Quartalstermin, an dem sie auf die Zahlungsvermittlung der Reichsbank stärker als je angewiesen sind), so wird man auch die Pflicht der Reichsbank ins Auge fassen müssen, in solchen ausserordentlichen Lagen sich ausserordentlicher Mittel zu bedienen. Ob dann die Wechseldeckung der Noten $66^2/_3$ pCt. oder 50 pCt. beträgt, dürfte weniger belangreich sein.

Sie würde, wenn der Barbestand und das Wechselportefeuille nicht gross genug sind, um so viel Noten auszugeben, wie zur Befriedigung der verstörten Girokonteninhaber nötig sind, ein Notgesetz fordern können, nach dem für einen bestimmten Zeitraum eine bestimmte Summe Lombarde zur Notendeckung zugelassen werden.

Die Wirkung einer solchen Massregel würde um so weniger gefährlich sein, je mehr sich der Gedanke durchsetzt, dass auch an den normalen Quartalsterminen Lombarde als Notendeckung in gewissen Grenzen zuzulassen sind. Erfordert nicht die Differenzierung unseres Zahlungsverkehrs eine Differenzierung in der Schaffung von Zahlungsmitteln?

So hat Heyn den Vorschlag gemacht, an den Quartalsterminen Lombarde schon jetzt bis zu einem bestimmten Mass auf zwei bis drei Wochen als Notendeckung zuzulassen, eine höchst bemerkenswerte Idee, denn sie bezeichnet einen der seltenen Fälle, in dem der Gedanke der Notendeckung durch Warenwechsel aufgehoben werden darf[6]). Sie zeigt zugleich, dass der Vorteil, den die Lombardverteuerung nach der Meinung von Lexis gebracht hat, ganz relativ ist: Er besteht nur so lange, wie die schematischen Bestimmungen des Gesetzes von 1875.

[4]) „Vergleichende Betrachtungen über die Geschäftsentwickelung der Reichsbank", Conrads Jahrbücher 1912, S. 24 ff.

[5]) „Geld und Kapital", S. 116.

[6]) „Tag" vom 9. 3. 1912.

Digitized by Google

Zudem bleibt es fraglich, ob man jenen Vorteil nur nach dem Buchstaben und nicht nach den Absichten des Bankgesetzes abschätzen soll. Der Gesetzgeber wollte zweifellos den Lombardforderungen nicht das gleiche Recht wie den Diskontierungen einräumen, weil jene nicht in organischem Zusammenhang mit dem Gang der Warenbewegung stehen. Sie können gleichsam „aus der Luft heraus vermehrt werden, ohne dass entsprechende Warenumsätze stattgefunden haben; sie können immer wieder verlängert werden“[7]). Hier aber liegt ein Lombardbedarf nur für eine ganz eng begrenzte Zeit vor, und es zeigt sich, dass gerade hier der Rückfluss der ausgeliehenen Summen sich schneller und leichter vollzieht als bei den Wechseldiskontierungen. Darauf ist schon in der Bankenquete hingewiesen worden[8]). Und die Reichsbank selbst hat in ihrer Denkschrift von 1900 erklärt, dass sie die Befriedigung des Quartalsbedarfs durch Lombardierung von Effekten zweckmässig und volkswirtschaftlich nützlich fände[9]). Jetzt allerdings scheint sie anderer Meinung geworden zu sein. Da die Zurückdrängung der Lombardkredite die einzige positive Wirkung der Lombardverteuerung geblieben ist, muss sie sie für sehr bedeutend halten, wenn sie jene Massregel bestehen lässt.

Wir haben schon gezeigt, mit welchen Opfern dies Resultat, das auch Lansburgh nur die Korrektion eines kleinen Schönheitsfehlers nennt[10]), erreicht worden ist. Man hat den Verkehr nicht zwingen können, genug kurzfristige Wechsel zu den Terminen zu produzieren und hat es also selbst herbeigeführt, dass die Reichsbank länger angespannt bleibt und dem Markt länger Kredit zur Verfügung stellt, als es in dessen Bedürfnissen begründet ist. Die Reichsbank hat so durch ihre Lombardpolitik ihre eigene Diskontpolitik durchkreuzt. Sie hat, nur um jenen Schönheitsfehler zu beseitigen, den Geldmarkt verwirrt, die Zinsbildung unstetiger gemacht und damit gerade die Uebelstände erhalten, zu deren Beseitigung die neue Form der Lombardverteuerung dienen sollte[11]). Man hatte gehofft, dass die fiktive Flüssigkeit des Geldmarktes in den ersten Wochen des neuen Quartals aufhören werde, wenn man den Verkehr nicht mehr zwänge, die Darlehen auf 10 und 14 Tage zu nehmen. Man hatte dabei nicht bedacht, dass der Verkehr die Lombarde durch Wechsel ersetzen und langfristige Wechsel einreichen würde, wenn ihm die kurzfristigen ausgingen.

Es trifft sich seltsam, dass die Reichsbank dies Sinken des Privatdiskonts in einem Augenblick bewirkt, wo sie selbst die Privatbanken zu einer Erhöhung des Privatdiskonts veranlassen möchte.

Herr von Lumm erklärt, nicht bestreiten zu wollen, dass die starken Senkungen des Privatdiskonts durch die Lombardverteuerung gefördert werden[12]). Das ist der Preis des Rückgangs der Lombarddarlehen.

## III.

Aber die Einschränkung der Lombardkredite kann nicht das letzte Ziel der Reichsbank gewesen sein. Wenn auch einige Schriftsteller sich damit begnügen wollen, die auf jeden Fall einen Erfolg der Reichsbank konstatieren möchten.

Ihr Ziel war die Einschränkung der gesamten Quartalskredite, nicht nur des Lombardkontos. Mit welcher Begründung? Wollte sie sich kurz und bündig darauf berufen, dass ihre Mittel ihr nicht gestatteten, die Ansprüche zu befriedigen, zu deren Befriedigung ihre Kunden sie geschaffen glaubten? Wollte sie leugnen, dass der Quartalsbedarf die notwendige Folge unserer Zahlungssitten ist, die einerseits sehr bedeutende Zahlungen für Mieten, Gehälter, Hypotheken und andere Kategorien auf die Vierteljahrsersten konzentrieren und andererseits noch nicht die Möglichkeit geben, sie allgemein durch Banküberschreibungen auszugleichen? Sie hatte das in ihrer Denkschrift von 1900 mit einigen Kautelen zugegeben[13]). Und Herr von Lumm hat noch im Jahre 1908 von der besonders grossen Steigerung der legitimen Quartalsansprüche durch die deutschen Zahlungssitten gesprochen, derentwegen das Kontingent der steuerfreien Noten an den Quartalsschlüssen erhöht wurde[14]).

Nein, die Rechtmässigkeit der Quartalsansprüche musste man schon gelten lassen. Sonst hätte man sich auch in Gegensatz zur Bankenquetekommission gesetzt, die von der Reichsregierung im Jahre 1908 beauftragt worden war, ihr Urteil auch über die Frage nach der Legitimität der Quartalsansprüche abzugeben. Diese Frage war damals so gut wie einstimmig bejaht worden[15]).

Die Reichsbank zog es also vor, die Rechtmässigkeit der Quartalsansprüche nicht schlechtweg zu leugnen. Aber sie deutete an, dass sie in der Meinung der Kommission nur die halbe Wahrheit sehen könne. Hinter der Maske der Legitimität witterte sie einen Feind, dem sie schon lange auf der Spur zu sein glaubte. Sie war sehr erfreut, ihn in dieser Verkleidung endlich bekämpfen zu können. Aber sie sagte nicht genau, wer dieser Feind sei.

Worin besteht nach ihrer Meinung das Illegitime des Quartalsbedarfs, das eine Massregel wie die Lombardverteuerung rechtfertigen soll? Vielleicht helfen uns einige Sätze des Berliner Tageblattes auf den Weg, die wohl als inspiriert gelten können[16]). Sie wenden sich gegen die damals von Bendixen (wie übrigens auch von der Bankenquetekommission) verfochtete Anschauung, dass „der grosse Bedarf an Gold und Noten an den Terminen nicht verschuldet ist durch Börsen, Banken oder sonstige im grossen Geldverkehr stehende Faktoren, sondern auf den Zahlungsgewohnheiten gerade der Bevölkerungskreise beruht, die dem gewerbsmässigen Verkehr mit Geld fernstehen“. Diese Anschauung werde an den Stellen, bei denen man einen guten Ueberblick über den Geldverkehr voraussetzen dürfte, nicht im vollen Umfang geteilt. Dort sei man vielmehr der Ansicht, dass die Uebertreibungen im Kreditverkehr, die Schaffung von fiktiven Kapitalien und die übermässige Ausbreitung der Börsenspekulation, die sich unter anderm in den steigenden Reportierungen der Banken wiederspiegele, die Annahme widerlege, es könne in den Quartalswenden nur der reguläre Bedarf sein, der in den umfangreichen Ansprüchen an die Reichsbank zum Ausdruck komme. Die Ansicht, dass es nur der durch „Zahlungsgewohnheiten“ hervorgerufene Bedarf sei, sei schon deshalb nicht zutreffend, weil nach den Erfahrungen der letzten Jahre die Vierteljahrsanspannungen sich ausserordentlich lange hinziehen[17]).

Diese Auslassungen sind nicht klar genug, als dass man ihnen widersprechen könnte. Es scheint aber, dass

---

[7]) Lexis, a. a. O. vgl. auch Bankenquetekommission I—V, S. 259 (Riesser), 262 (Gamp).
[8]) z. B. von Fischel ebenda S. 265.
[9]) „Die Reichsbank“ 1900, S. 115 f.
[10]) „Die Bank“, 1911, S. 532.
[11]) ebenda S. 530.
[12]) Bank-Archiv, Jahrg. XI, S. 183.
[13]) „Die Reichsbank“ S. 115.
[14]) Bank-Archiv, Jahrg. VIII, S. 230.
[15]) Verhandlungen zu den Punkten I—V des Fragebogens, S. 245—249, 257—276.
[16]) Handelszeitung vom 13. Novbr. 1911 (Abend).
[17]) Die Reichsbank scheint zu vergessen, dass dies letzte Argument zwei Schneiden hat. Sie brauchte nur die unzweckmässigen Behinderungen des Lombardverkehrs aufzuheben, um zu erfahren, dass damit auch die Verzögerung der Rückflüsse ein Ende nehmen wird. Heute erschwert man vorsätzlich das Rückströmen der ausgeliehenen Summen und nimmt dann diese Wirkung für ein Argument gegen die Legitimität der Kreditansprüche.

Digitized by Google

sie auf der gleichen Anschauung beruhen, die Lansburgh sich von der Lombardverteuerung gemacht hat: dass die Ursache des Uebels in den Börsenkrediten der Banken zu suchen sei[18]). Diese Anschauung hatte schon Fischel auf der Bankenquete abgewiesen, und Bendixen hatte sie in einem früheren Artikel des Bank-Archivs völlig widerlegt[19]). Wenn die Ultimoliquidation der Börse die Ursache der Quartalsanspannung wäre, so müssten sich die Ansprüche an den anderen Monatsletzten in gleichem Masse steigern. Denn die Spekulation bevorzugt durchaus nicht die Monate vor der Vierteljahrswende.

Während nun die Ansprüche am Quartalsende jetzt um 600 bis 700 Millionen Mark zuzunehmen pflegen, zeigt sich an den acht anderen Terminen nur eine Anschwellung von 80 bis 100 Millionen Mark. Und auch von dieser wäre noch zu fragen, ob sie auf Kosten der Börse zu setzen ist. Denn auch auf die anderen Monatsersten konzentrieren sich erhebliche Zahlungen für Gehälter, Rechnungen und andere periodische Fälligkeiten. Es geht also wohl nicht an, dieses monatliche Anschwellen des Bedarfs in der letzten Woche vor den Monatsersten ohne weiteres der Ultimoliquidation zuzuschreiben, wie es Lexis tut[20]).

Um so weniger, als die Börse die geliehenen Summen nicht in Gold und Noten, sondern in Giroguthaben fordern muss. Man mag von der Ultimospekulation denken wie man will: man wird ihr aber kaum nachsagen können, dass sie sich veralteter Zahlungsmethoden bedient. Sie ist also an den Schwierigkeiten der Reichsbank unschuldig: das Deckungsverhältnis der Noten wird durch sie nicht berührt[21]).

Das gleiche gilt von der Wechselspekulation, deren Ziel die Ausgleichung der Geldsätze vor und nach den Quartalsterminen war. Wenn diese sich das Geld für ihre Transaktionen bei der Reichsbank beschafft hat, so ist es sicher auf dem Wege der Girozahlung geschehen.

Diese Ueberlegungen sind an sich sehr einfach. Aber es scheint, dass sie dennoch beim Durchgang durch unsere politische Atmosphäre seltsamen Missverständnissen ausgesetzt sind. Eine, wohl inspirierte, Aeusserung des Berliner Tageblattes vom 4. 12. 1911, besagt „man könne die Spekulation nicht rechtfertigen, wenn man sagt, dass sie auch an den anderen Monatsenden bestehe". Heisst es denn die Spekulation rechtfertigen, wenn man nachweist, dass sie nicht die Ursache aller Uebel ist, an denen die Reichsbank leidet?

Aber diese seltsame Verwechslung von Apologie und Erkenntnis braucht uns nicht weiter zu beschäftigen. Wir heben nur hervor, dass man jetzt leugnet, „die Reichsbank habe jemals behauptet, dass die Spekulation allein oder hauptsächlich die Quartalsansprüche bei der Reichsbank hervorriefe". Dagegen trage die Ausdehnung der Spekulation zweifellos dazu bei, „die Wirkungen der übrigen Bedürfnisse zu verschärfen". Man sagt uns nicht, wie das zugeht. Wir bleiben aufs Raten angewiesen.

Vergegenwärtigen wir uns, wie der legitime Quartalsbedarf entsteht. Wie pflegen unsere Kassenbestände und Einkünfte an die Banken zu geben, um von diesen unsere Zahlungen durch Ueberweisung und Verrechnung bewirken zu lassen. Die Banken aber halten nur einen kleinen Teil davon in staatlichem Gelde als Kassenbestand, gerade so viel wie nötig ist, um ihren täglichen Anforderungen zu genügen. Kommt nun der Quartalstermin heran, so müssen wir unsere Guthaben bei den Banken verringern, etwa um Miete oder um Dividende zu zahlen. Da aber unsere Gläubiger nicht alle Inhaber von Girokonten sind, können wir sie nicht durch Uebertragung unserer Forderungsrechte an unsere Bank bezahlen, sondern müssen diese in staatliches Geld verwandeln. Dies verschaffen sich wiederum die Banken für die wenigen Tage durch Lombardierung oder Diskontierung bei der Reichsbank als der Bank der Banken, die sie nicht allein als ihre Kassenführerin sondern auch als ihre letzte Kreditquelle ansehen. Da ihnen die ausgezahlten Gelder gleich nach dem Termin aus anderen Händen wieder zufliessen, wird es ihnen leicht, die Reichsbankkredite rasch zurückzuzahlen. Ohne diese schnell vorübergehende Benutzung ihres Reichsbankkredits wären sie gezwungen, bedeutend höhere Kassenbestände in staatlichem Geld zinslos liegen zu lassen. In der Gewährung der Quartalskredite sehen die Banken aber keine Gefahr für die Reichsbank, sondern die Erfüllung einer jener Funktionen, die das Daseinsrecht der Reichsbank begründen.

Die Reichsbank ist anderer Ansicht. Sie meint, dass der Quartalsbedarf von den Privatbanken selbst befriedigt werden sollte. Sie missbilligt nämlich die Verwendung der Depositen durch die Banken; sie ist überzeugt, dass die Spekulations- und Industriekredite eine ungesunde Höhe erreicht haben, und fordert deshalb die Beseitigung der Ueberspannung des deutschen Kreditverkehrs.

Wenn aber die Banken weniger Geld ausleihen, schliesst sie weiter, so werden sie auch den Quartalsbedarf ihrer Kundschaft zum grössten Teil selbst befriedigen können. Sie brauchen sich also nicht mehr an die Reichsbank zu wenden, und damit sind die Quartalsanspannungen ein Problem der Vergangenheit geworden.

Vielleicht ist dies wirklich der Gedanke der Reichsbank; in diesem Falle sähe sie nicht über den Moment hinaus. Allerdings mag es im Augenblick die Schwierigkeit, mit der die Reichsbank zu kämpfen glaubt, übertünchen, wenn die Privatbanken den Quartalsbedarf aus ihren eigenen Kassenbeständen oder aus erhöhten Giroguthaben bei der Reichsbank befriedigen. Aber wer verbürgt — wenn wirklich die gegenwärtigen Ansprüche illegitim sein sollten —, dass mit der Entfaltung unserer Wirtschaft die legitimen Kreditansprüche nicht so stark wachsen, dass die Banken die Mittel, die jetzt bei der Kreditanspannung frei werden sollten, wieder ganz im regulären Kreditgeschäft verwenden müssen und für die Befriedigung der Quartalsansprüche weiter auf die Reichsbank angewiesen bleiben? Wer verbürgt auch nur, dass die strengere Kreditgewährung die Bargeldvorräte der Banken erheblich vermehren wird? Und wer sieht nicht, dass gerade in kritischen Zeiten, mit denen die Reichsbank doch vorzüglich rechnen will, diese Barbestände und Reichsbankguthaben für die Befriedigung des Quartalsbedarfs kaum zu reservieren sein werden?

Man wird also schwerlich etwas anderes als Opportunismus darin sehen können, dass die Reichsbank die Einwände gegen die Kreditgewährung der Privatbanken benutzt, um sich aus ihren eigenen Nöten für den Augenblick zu befreien[22]). Die Kreditentspannung kann aber um so weniger das Mittel zur Lösung des Quartalsproblems sein, als sie nur sehr vorsichtig und sehr langsam durchgeführt werden kann, das Quartalsproblem aber nach der Meinung der Reichsbank schleunige Abhilfe verlangt.

Gesetzt selbst, die Steigerung der Barreserven der Privatbanken stelle sich als notwendig heraus, so ist damit nicht wahrscheinlich gemacht, dass die Steigerung ausreichen wird, um künftigen Steigerungen der Quartalsanspannung das Gleichgewicht zu halten. Es ist zu erwarten, dass mit jedem neuen Wachstumsring unserer Volkswirtschaft auch die Summen grösser werden, die der Verkehr an den Quartalsterminen an Metallgeld und

[18]) „Die Bank", 1911, S 527 ff., 583.

[19]) Bankenquetekommission I—V, S. 265; Bendixen „Geld und Kapital", S 121 ff.

[20]) a. a. O.

[21]) Vgl. auch das Jahrbuch der Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft f. 1911, Bd. I, S. 305. Plenge, Bank-Archiv, Jahrg. XI, S. 254; Philippi, Zeitschrift für Handelswissenschaft, 1912, S. 70.

[22]) Plenge, a a. O. passim.

Digitized by Google

Noten fordert, um die mit den Umsätzen und Preisen steigenden Zahlungen für Mieten, Zinsen und Grundstücke, Gehälter und Rechnungen zu leisten. Diese Forderung würde sich aber, nach wie vor, an die Reichsbank zu richten haben. Denn wird man auch nach der Sanierung unseres Kreditwesens von den Banken verlangen, sie sollten, um den Quartalsbedarf aus eigenen Mitteln zu befriedigen, während 25 Tagen Geld nutzlos liegen lassen, obgleich sie Gelegenheit hätten, es in legitimen Krediten anzulegen, nur um in den übrigen 5 Tagen der Reichsbank keine Schwierigkeiten zu bereiten? Und werden nicht die Summen, die die Banken dazu dem Verkehr entziehen, den Girokonten der Reichsbank entzogen werden, so dass diese sich dauernd angespannt sieht, um eine vorübergehende Anspannung zu vermeiden[23])?

Aber vielleicht liegt das in ihrer Absicht. Wir sind gewohnt, sie klagen zu hören, dass ihr Anteil am Wechseldiskontgeschäft sich nicht heben will. Will sie also erreichen, dass die Privatbanken ihr während des Quartals einen Teil des Diskontmaterials abtreten sollen, um die dadurch frei werdenden Gelder liegen zu lassen und zur Bestreitung des Quartalsbedarfs aufzubewahren?

Immerhin wird man ihr ein solches Projekt schwerlich zutrauen wollen. Als sicher erscheint aber, dass sie die Arbeitsteilung zwischen Privatbanken und Zentralbank im Punkt Quartalsansprüche aufheben möchte. Man mag das als Rückschritt oder als Herstellung eines verlorenen Gleichgewichts bezeichnen: auf jeden Fall wird daraus klar, dass in den Augen der Reichsbank nicht der Quartalsbedarf an Zahlungsmitteln das Illegitime ist, sondern: dass die Banken ihn nicht aus eigenen Mitteln befriedigen wollen.

Man kann das nicht nachdrücklich genug hervorheben. Es ist der Schlüssel zur Lombardpolitik der Reichsbank.

## IV.

Lexis hat versucht, diese Politik durch eine Theorie zu stützen. Er hatte 1908 in den Verhandlungen der Bankenquetekommission erklärt, dass er den Quartalsbedarf wesentlich für legitim halte; seine Ursache, sei die Rückständigkeit unserer Zahlungssitten; er könne also nur durch Ausbreitung des Scheck- und Giroverkehrs reduziert werden. Dagegen hatte er sich entschieden gegen weitere Erschwerungen des Lombardkredits gewendet[24]).

„Es handelt sich hier eigentlich nicht um Kreditansprüche, sondern es handelt sich um den Bedarf an Zahlungsmitteln, die im Augenblick nicht vorhanden sind. Diese Inanspruchnahme hat eben, weil es sich nur um die Befriedigung eines vorübergehenden Umlaufsbedürfnisses handelt, nichts Bedenkliches an sich. Daher finde ich es auch nicht bedenklich, wenn für kurze Zeit die Lombarddarlehen gerade für diese Verwendung einen bedeutenden Zuwachs erfahren; denn das ist schliesslich das bequemste Mittel, um ein derartiges momentanes Zahlungsbedürfnis zu befriedigen. An und für sich hat ja das Lombarddarlehen für eine Notenbank eine grössere Bedenklichkeit im Vergleich mit dem Wechsel. Denn durch die Aufnahme von Lombarddarlehen in Gestalt von Noten können die Zirkulationsmittel sozusagen aus der Luft heraus plötzlich vermehrt werden, ohne dass entsprechende Warenumsätze stattgefunden haben. Aber wenn es sich bloss um Vermehrung der Zahlungsmittel für wenige Tage handelt, um ein konzentriertes Bedürfnis zu befriedigen, dann hat ein grösseres Anschwellen der Lombarddarlehen weiter keine Gefahr."

Nachdem die Reichsbank, gegen sein Votum, dennoch die Quartalskredite am Vierteljahrsschluss erschwert hat, hat Lexis dann seine Meinung revidiert, und es ist diesem überaus vorsichtigen, alle Möglichkeiten erwägenden Gelehrten wieder wie im Währungsstreit ergangen: er hat seine erste Meinung widerrufen zu müssen geglaubt. Heute ist er überzeugt, dass sich der Quartalsbedarf möglicherweise nicht nur auf Zahlungsmittel, sondern auf Kapital richtet. Er kann nicht entscheiden, ob es so ist; aber er will heute die Möglichkeit zulassen. Schwerer erklärlich ist es, wenn er auf diese blosse Möglichkeit hin die Lombardverteuerung verteidigt. — ja auch für den Fall, dass die Voraussetzung des Kapitalbedarfs nicht zutrifft: „Jedenfalls ist die periodische Häufung der Kreditansprüche, in Verbindung mit ungünstigen Deckungsverhältnissen eine unerfreuliche Erscheinung, gegen die Hemmungsmassregeln durchaus am Platze sind." Am Schluss der Abhandlung gewinnt allerdings die frühere Idee noch einmal die Oberhand, und er gibt zu, dass der periodische Bedarf unbedenklich in jeder Höhe durch Ausgabe von Noten befriedigt werden dürfte, falls sich hinter ihm nicht ein Bedarf an Kapital versteckte. Wir haben es also nur mit dieser Möglichkeit zu tun[25]).

Dass sie besteht, ist zweifellos. Es wird von den Kunden der Banken nicht allein über ihre Einlagen verfügt, um die Quartalszahlungen zu leisten, sondern es werden auch Kredite geschaffen werden, um ihnen über die Termine hinwegzuhelfen. Da andererseits die Termine Rückflüsse bringen, die es Schuldnern möglich machen, ihre Kredite zurückzuzahlen, findet nach dem Termin eine Verringerung der Anspannung statt, immer aber so, dass die neu genommenen Kredite vor den zurückgezahlten einen Vorsprung erhalten.

Aber ist nicht diese Möglichkeit für unser Problem ganz irrelevant? Man bedenke, was geschehen würde, wenn diese Kredite durch Uebertragung von Giroguthaben benutzt werden würden: Notenumlauf und Barbestand und also auch das kritische Deckungsverhältnis der Reichsbanknoten blieben dann unberührt. Jene Kredite mögen fiktive Kapitalien schaffen, mögen Preissteigerungen hervorrufen und die Solidität unseres Wirtschaftslebens untergraben: keinesfalls sind sie die Ursache, die die Quartalsanspannungen so unbequem für die Reichsbank macht; noch kann sie durch Mittel geheilt werden, die jene Unbequemlichkeit beseitigen sollen[26]).

Es ist nicht so, als ob die Kreditüberspannung der Kern und die Quartalsschwierigkeiten der Reichsbank die Schale wären. Denn die Notendeckung litte nicht durch jene, wenn unsere Zahlungssitten weniger rückständig wären. Der Kern des Quartalsproblems ist also auf dem Gebiet des Zahlungswesens, nicht dem der Kreditpolitik zu suchen. Es ist auch nicht einzusehen, wie die Lombardverteuerung die Restriktion der illegitimen Kreditansprüche bewirken sollte. Es sind die illegitimsten Geschäfte, die die höchsten Zinsen vertragen, da es bei ihnen nur darauf ankommt, Geld schlechthin zu bekommen, gleichgültig um welchen Preis.

## V.

Nein, die Lombardverteuerung sollte nur eine Warnung sein, versichert man uns. Eine seltsame Warnung, deren Begründung der schärferen Analyse so wenig standhält, dass noch nach $^5/_4$ Jahren über der Massregel ein unsicheres Zwielicht liegt.

„Man vergisst, dass die Reichsbank im Interesse ihrer eigenen Sicherheit zu Abwehrmassregeln gezwungen wird, und dass es für sie unbedingt geboten ist, einer weiteren Belastung ihres status vorzubeugen. Wenn dabei der legitime Bedarf mit dem illegitimen getroffen wird, so kann sie das nicht hindern, solange die Banken den Kapital-

[23]) Plenge, a. a. O., S. 253.
[24]) Bankenquetekommission I—V, S. 263 f.
[25]) Conrads Jahrbücher 1912, S. 23 ff.
[26]) Weill, a. a. O., S. 237.

Digitized by Google

verbrauch durch eine zu ausgedehnte Kreditgewährung fördern, ohne auf ihre Liquidität die nötige Rücksicht zu nehmen[27])."

Man sucht in diesen Sätzen, mit denen Herr von Lumm die Lombardverteuerung zu verteidigen gesucht hat, vergebens nach einer Widerlegung der Argumente, die gegen Berechtigung und Zweckmässigkeit eines solchen Eingriffs geäussert worden sind. Sie drücken nur die Tendenz aus, die Probleme des Kapitalmarkts und der wirtschaftlichen Expansion nicht von den Problemen der Geldverfassung zu scheiden.

Wie war es möglich, dass man die Massregel einführen konnte, nachdem ihr die Bankenquetekommission und andere Kritiker vorausgesagt hatten, dass sie ohne wesentliche Wirkung bleiben würde; und dass man sie jetzt noch bestehen lässt, da diese Unwirksamkeit sich gezeigt und in die Verkettung von Ursachen und Folgen durch eine Reihe von Schriftstellern ein klarerer Einblick gewonnen ist?

Man konnte doch nicht meinen, die Leiter unserer Grossbanken würden den dunkel angedeuteten Zusammenhang von Kreditüberspannung und Quartalsproblem der Reichsbank aufs Wort glauben. Dass sie in ihrem eigensten Interesse bestrebt sein müssen, die Kredite einzuschränken, daran ist wohl kein Zweifel möglich. Um so mehr werden sie von der Reichsbank fordern müssen, dass diese nun auch die volkswirtschaftlichen Pflichten anerkennt, die ihr organisch zugewachsen sind; Pflichten, die sie nach ihrer Verfassung zu erfüllen hätte, auch wenn andere Organe unserer Kreditorganisation sich Fehler zu Schulden kommen liessen.

Als der erste Gedanke einer Restriktion der Quartalskredite auftauchte, erklärte Waldemar Mueller[28]): wenn die Reichsbank sich weigere, die zusätzlichen Zahlungsmittel dem Verkehr am Quartalsende zur Verfügung zu stellen, so hätte sie ihre raison d'être verloren und die Erfüllung ihrer bankgesetzlichen Aufgabe, für die Erleichterung der Zahlungsausgleichungen zu sorgen, preisgegeben.

Die Reichsbank hat diese Pflicht lange anerkannt[29]): sie hat nur eine Ausnahme machen wollen für den von der Börse bedingten Bedarf, dessen Unschädlichkeit in bezug auf das vorliegende Problem jetzt nachgewiesen ist.

Sie wird jetzt bekennen müssen, ob sie in Zukunft die Befriedigung des legitimen Bedarfs an Geldzeichen zur periodischen Zahlungsabwicklung schlechthin als ihre Aufgabe ansieht oder nicht. Es ist klar, dass dieser Aufgabe keine quantitativen Grenzen gezogen werden können: wenn die Reichsbank die Verankerung der Quartals-Anspannung in der Struktur unserer Zahlungssitten begriffen und damit die Legitimität der Bedürfnisse anerkannt hat, zu deren Befriedigung sie als Hauptorgan der Geldschöpfung (Bendixen), der systematischen Geldverwaltung (Plenge) berufen ist, so kann die Erfüllung dieser Pflicht nicht davon abhängen, dass sich einige Mill. Goldmünzen mehr oder weniger in ihren Kassen befinden.

Es ist eine technische Angelegenheit von minderem Interesse, wie dieser Bedarf befriedigt wird: ob durch verstärkte Notenausgabe oder durch Ausbreitung des Giroverkehrs: in beiden Fällen wird der Zahlungsmittelapparat erweitert, und zwar mit den gleichen Folgen für Preisbildung und Konjunktur. Ebenso ist es eine technische Angelegenheit, ob die verstärkten Goldbestände, die man dazu für nötig hält, auf Kosten der Reichsbank oder der Privatbanken angeschafft werden. Wesentlich ist vielmehr, dass die Reichsbank die Aufgabe anerkennt, für die Regulierung dieses Apparats unter allen Umständen zu sorgen, wie auch die Entscheidung über jene technischen Fragen ausfallen möge.

Das Bankgesetz drückt sich über die Aufgaben der Reichsbank sehr vage aus. Man scheut sich nicht ohne Grund, es umzugestalten; besser wäre, unsere Institutionen liessen sich so organisch, ohne gesetzliche Eingriffe entwickeln wie die englischen. Wenn aber die Reichsbank dieser organischen Entwicklung plötzlich entgegenhandelt, so erwächst die Notwendigkeit, ihre Pflichten und ihre Grenzen eindeutiger festgestellt zu sehen, als es im Bankgesetz von 1875 geschehen ist. Dann stehen wir allerdings vor der Notwendigkeit eines neuen Bankgesetzes.

[27]) Bank-Archiv, XI, S. 183.
[28]) Bank-Archiv, VIII, S. 130.
[29]) Eine solche Pflicht wurde statuiert in der Bankenquetekommission u. a. von Riesser (S. 259) und Ströll (S. 246), in der Literatur, ausser von Bendixen, Plenge, Weill, Landmann u. a. auch von Thorwart (Frankfurter Zeitung vom 31. März 1911). Besonders drastisch Ströll: „Das ist die Kehrseite der Reichsbankprivilegien: wo Rechte sind, da sind auch Pflichten. Es ist das Recht eines jeden Deutschen, sich an die Reichsbank zu wenden, und wenn er das tut, so begeht er kein Attentat und keine Unbescheidenheit. Die Reichsbank ist keine Wohltätigkeitsanstalt, die allerhand Gnadenakte austeilt, sondern sie ist eine gemeinnützige Anstalt, und dieser Charakter wird sich im Lauf der Zukunft mehr und mehr schärfer ausprägen."

## Berichtigung.

**Auf Seite 404, Spalte 2, sind beim Umbruch des Satzes nach dem Schlusswort des 1. Absatzes „lösbar" versehentlich die auf Seite 405 Spalte 2 und 406 Spalte 1 abgedruckten Absätze „Wie erklärt sich . . . . " und „Die wichtigsten Unterschiede . . . . " ausgefallen. Wir bitten, das technische Versehen zu entschuldigen.**

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Handelsrecht.

**1. Zu § 9 Depotges.**

1. Für den Tatbestand des § 9 Depotgesetzes ist es gleichgültig, ob der Bankier berechtigt war, das ihm von dem Kunden aufgetragene Geschäft zur Anschaffung von Wertpapieren durch Selbsteintritt auszuführen oder nicht.

2. Zum Begriff des „In-sich-Geschäfts". Urteil des RG., II. Strafsenats vom 12. März 1912, 2 D 1251 11, IX 779, 12.

Aus den Gründen:

1. Für den Tatbestand des Vergehens nach § 9 des Reichsgesetzes vom 5. Juli 1896 betr. die Pflichten der Kaufleute zur Aufbewahrung fremder Wertpapiere ist es ohne Bedeutung, ob der Angeklagte berechtigt war, das ihm von R. aufgetragene Kaufgeschäft, den Ankauf preussischer Pfandbriefe, „in sich" zu machen. Wie das Urteil feststellt, hat der Angeklagte den Auftrag ordnungsmässig ausgeführt, „effektiv ausgeführt", und er hat bei Erstattung der Ausführungsanzeige, die von einem Selbsteintritte nichts erwähnt (§ 405 Handelsgesetzbuchs), sich seinem Auftraggeber gegenüber sogar erboten, die angeschafften Wertpapiere für ihn einstweilen zu verwahren. Dass dem Kaufsauftrage ein Kommissionsgeschäft zugrunde lag, hebt der Vorderrichter mehrfach hervor. Wenn er daher gegen den Angeklagten für erwiesen erklärt, er habe die an der Berliner Börse zum Nennbetrage von 1500 M. für Rechnung R.s erworbenen vierprozentigen Preussischen Pfandbriefe im Sinne des § 9 des Depotgesetzes als Kommissionär für den Kommittenten in Besitz genommen, so ist das rechtlich nicht zu beanstanden. Die in Widerspruch hiermit tretende neuere Behauptung des Be-

Digitized by Google

schwerdeführers, er sei nicht Kommissionär, sondern Eigenhändler gewesen, kann in der Revisionsinstanz keine Berücksichtigung finden (§ 376 der Strafprozessordnung). Seine weitere Rüge, es stehe nicht fest, ob dem Kommittenten seinerzeit vom Angeklagten zu erkennen gegeben worden sei, dass er die Effekten für ihn in Besitz habe, erledigt sich, ganz abgesehen davon, dass die Tatsache auch rechtlich unerheblich sein würde, schon durch den Hinweis auf S. 9 fg. S. 25 der Urteilsabschrift, die die vermisste Feststellung enthalten.

2. Der Angeklagte ist vom Gericht ausserdem noch eines Betrugs in zwei Fällen zum Nachteile der Geschwister R. für schuldig erklärt. Auch hiergegen sind rechtliche Bedenken nicht zu erheben. Von der Revision wird behauptet, der Begriff des „In-sich-Geschäfts" sei verkannt. Allein die Strafkammer hebt zutreffend hervor, dass es auf das Recht des Angeklagten, die ihm als Kommissionär aufgetragenen Kaufs- und Verkaufsgeschäfte in der einen oder anderen der vom Gesetz zugelassenen Formen (§ 384, § 400 Handelsgesetzbuchs) zu erledigen, nicht ankommen kann, wenn der Angeklagte bei Entgegennahme der Kommission deren Ausführung überhaupt nicht ernstlich beabsichtigte, eine solche Absicht vielmehr — wie das Urteil hier feststellt — dem Kommittenten nur vorspiegelte, um sich in den Besitz des Kommissionsguts zu setzen und dieses alsdann für sich in eigenem Nutzen zu verwenden. Dass diese Feststellung, wie der Verteidiger des Angeklagten in der Verhandlung vor dem Revisionsgerichte auszuführen gesucht hat, durch rechtsirrige Erwägungen beeinflusst worden sei, lässt sich ihm nicht zugeben. Die Strafkammer leitet die betrügerische Absicht des Angeklagten vornehmlich daraus ab, dass er seine Auftraggeber später dauernd in dem falschen Glauben erhalten hat, „er habe die Stücke hinter sich". Das war statthaft.

Nicht zu beanstanden ist schliesslich auch die weitere Annahme des Vorderrichters, dass zwei selbständige Betrugshandlungen vorliegen (§ 74 Strafgesetzbuchs). Sie entspricht dem festgestellten Sachverhalte. Dass der Angeklagte schon bei den ersten falschen Vorspiegelungen, mittelst deren er sich von R. den Besitz der Wertpapiere verschaffte, den Vorsatz gefasst hatte, das Vermögen seiner Auftraggeber noch um die 69,80 M., den Betrag einer angeblichen Kursdifferenz, zu schädigen, nimmt die Strafkammer nicht an.

Dies musste zur Verwerfung der Revision führen.

**2. Zu §§ 305, 250, 252 HGB.**

Die Aktien einer bei der Fusion in Liquidation tretenden Gesellschaft können von der aufnehmenden Bank, die dafür eigene Aktien hingegeben hat, in einer Generalversammlung der aufzunehmenden Gesellschaft verwendet werden.

Urteil des RG., I. Ziv.-Sen. vom 8. Nov. 1911, Rep. I 461, 10. (J. W. 1912, S. 83.)

Soll der Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften die Liquidation der aufzunehmenden Gesellschaft vorangehen und ist vereinbart, dass deren Aktionär für eine bestimmte Anzahl Aktien solche der aufnehmenden Gesellschaft zugeteilt erhalten, so kommt es darauf an, in welchem Zeitpunkt sich der Austausch vollzieht. Geschieht er, was die Regel sein wird, erst nach Vollendung der Liquidation, so werden allerdings der aufnehmenden Gesellschaft mit den Aktienurkunden der aufgelösten Gesellschaft Mitgliedsrechte an dieser nicht übertragen. Dies aber auch aus dem Grunde, weil es solche Mitgliedsrechte nicht mehr gibt. Von einem Stimmrecht, einem Recht auf Anfechtung von Beschlüssen oder dgl. kann nicht mehr die Rede sein, da Generalversammlungen nach beendeter Liquidation nicht stattfinden. Was in den Aktienurkunden noch verkörpert wird, ist nur der Anspruch der Aktionäre auf Zuteilung einer gewissen Anzahl anderer Aktien. Kommt die übernehmende Gesellschaft diesem Anspruch nach, indem sie ihre Aktien aushändigt, so hat die Uebergabe der Aktien der liquidierten Gesellschaft an sie eine ähnliche Bedeutung wie die Uebergabe des Schuldscheins an den zahlenden Schuldner. Irgendein Recht wird dadurch nicht übertragen. Die Uebergabe könnte ebensogut unterbleiben und unterbleibt auch vielfach, ohne dass sich an dem Wesen der Sache etwas änderte. Nicht selten werden den Aktionären der aufgelösten Gesellschaft die alten Aktien neben den neuen belassen. Ganz anders liegt es, wenn der Austausch während der Liquidation vorgenommen wird. Hier sind die Aktien der aufgelösten Gesellschaft nach wie vor der Auflösung Träger von Mitgliedsrechten (wird weiter ausgeführt). Die abweichenden Anschauungen der Vorinstanzen beruhen, wie die Revision mit Recht betont, auf einer Verkennung der wirtschaftlichen Verhältnisse. Wenn der Austausch der Aktien für gewöhnlich erst nach beendeter Liquidation und nach Ablauf des Sperrjahrs erfolgt, so rührt dies daher, weil vor jenem Zeitpunkt oft nicht feststeht, ob die aufzunehmende Gesellschaft vertragsmässig erfüllen kann. Es könnten z. B. unvermutete Ansprüche von Gläubigern hervortreten, die das Vermögen der Gesellschaft aufzehrten. Namentlich, wenn die Uebernehmerin ihr Kapital erhöhen muss, wird sie Bedenken tragen, diese Gefahr zu laufen Aber ein früherer Austausch ist gesetzlich nicht verboten, und im vorliegenden Fall wurde die MPB. durch ihr Interesse auf eine Verfrühung hingedrängt. Eine Kapitalerhöhung kam für sie nicht in Betracht, da sie eigene Aktien in Menge zur Verfügung hatte. Anderseits stellte es eine wichtige Aufgabe dar, Störungen des Bankbetriebs nach Möglichkeit fernzuhalten. Die Ausschliessung der Liquidation hatte sich empfohlen. Wurde die Ausschliessung der Liquidation verabsäumt, so musste der Bank, für deren Rechnung die Abwicklung geschah, daran gelegen sein, sich sobald als tunlich entscheidenden Einfluss auf den Gang der Abwicklung zu sichern. Zu diesem Behufe musste sie versuchen, eine genügende Anzahl Aktien der aufgelösten Gesellschaft zu erwerben. Die Aktionäre, die das Angebot annahmen, erzielten dadurch den Vorteil, dass sie gegen Uebertragung der schwer verwertbaren Aktien der Liquidationsgesellschaft auf die Uebernehmerin früher als sonst in den Besitz von umlaufsfähigen und kurshabenden Papieren gelangten. Für beide Teile handelte es sich mithin um ein gesundes Geschäft, das nach den Anschauungen des Verkehrs nicht beanstandet werden kann.

---

## II. Stempel- und Steuerwesen.

**Zu TS. 67 Nr. 1 und 2 des preussischen Stempelsteuergesetzes.**

„In stempelpflichtiger Form" ist ein Rechtsgeschäft nur zustandegekommen, wenn es in einer nach dem preussischen Stempelsteuergesetz stempelpflichtigen Form vorgenommen ist. Wird daher durch einen Vergleich eine Wechselschuld anerkannt, so ist schon deshalb der Vergleichsstempel zu entrichten. Ausserdem wird aber, da durch das Anerkenntnis eine bis dahin nicht vorhandene, neben und unbhängig von der aus dem Wechsel erwachsenen Schuld bestehende Verbindlichkeit geschaffen wird, durch den Vergleich auch ein „anderweites" Rechtsgeschäft neu begründet.

Urteil des RG., VII. Ziv.-Sen. vom 3. Nov. 1911. Rep. VII 115, 11. (J. W. 1912, S. 97.)

---

## III. Wechselrecht.

**Zu Art. 4 WO.**

Ein Wechsel, der als Aussteller die Bezeichnung „Verwaltung der Fideikommissherrschaft W. O. L." trägt, ist nichtig, da diese Bezeichnung weder als bürgerlicher Personenname, noch als Firma eines Kaufmanns oder einer Handelsgesellschaft denkbar ist.

Urteil des RG., I. Ziv.-Sen. vom 6. Nov. 1911. Rep. I 85. 11. (J. W. 1912, S. 83.)

---

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. Oktober 1912.** **Nummer 2.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Friedrich Thorwart †.
Deutschlands Finanzkraft in der Marokkokrisis.
Von Dr. Karl Helfferich, Berlin.
Die Stärkung der Position der Reichsbank und die Verteuerung der Lombarddarlehen an den Quartalsterminen.
Von Bankier Barthold Arons, Berlin.
Die Gratifikationsansprüche der Bankbeamten und die Rechtsprechung der Kaufmannsgerichte.
Von Professor Dr. Paul Oertmann in Erlangen.
Bücherbesprechungen.
Gemeinsame Evidenzführungen der Kredit-Institute desselben Ortes.
Von Richard Schigut, Wien.
Druckfehlerberichtigung.
Statistischer Teil.
Die Reichsbank im Monat September 1912.


## Friedrich Thorwart †.

Am 4. Oktober d. J. ist Friedrich Thorwart zu Boston, wo er als Vizepräsident der Handelskammer zu Frankfurt a. M. am Internationalen Handelskammerkongress teilzunehmen gedachte, im 69. Jahre seines Lebens unerwartet verstorben. Sein Hintritt bedeutet einen schweren Verlust für das deutsche Bankwesen und dessen Wissenschaft. Gleich ausgezeichnet durch reiche praktische Erfahrung und durch ausgebreitete theoretische Kenntnisse galt er nach innen und aussen als einer der tüchtigsten Vertreter des Bankgewerbes und des deutschen Handelsstandes überhaupt, für dessen Sache er in Wort und Schrift mit schlichter Sachlichkeit, aber in unerschütterlicher Ueberzeugungstreue nie müde wurde einzutreten. Unsere Zeitschrift verliert in Thorwart einen ihrer ältesten und eifrigsten Mitarbeiter, der zu den wichtigsten Fragen des Bank-, Kredit- und Börsenwesens, welche im letzten Jahrzehnt praktisch geworden sind, in diesen Blättern Stellung genommen hat. Mit besonderer Wärme verfocht er die Bestrebungen zur Hebung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs; seine letzte, wenige Monate vor seinem Tode im Bank-Archiv veröffentlichte Arbeit klang in einen wirksamen Protest gegen die Schädigung des deutschen Zahlungsverkehrs durch den Scheckstempel aus. Das Andenken des trefflichen Mannes wird im deutschen Bankwesen stets in hohen Ehren gehalten werden.

## Deutschlands Finanzkraft in der Marokkokrisis.

Von Dr. **Karl Helfferich**, Berlin.

Die Feststellungen, die ich über diesen Gegenstand auf dem Münchener Bankiertag vorgetragen habe, sind in Frankreich und England nicht ohne Erwiderung geblieben. Besonders ausführlich haben der „Temps“, das „Echo de Paris“ und der „Statist“ die von mir gegebene Darstellung kritisiert. Ich habe in München die Situation nur in wenigen Sätzen gezeichnet. Die hieran anknüpfende Diskussion lässt eine eingehendere Feststellung nützlich erscheinen.

Ich hatte zunächst darauf hingewiesen, dass die Kurse der massgebenden Staatspapiere in der kritischen Zeit in Deutschland weniger stark gesunken sind als in England und in Frankreich. Die Evidenz dieser Tatsache wird am besten dargetan durch eine Gegenüberstellung der Kursentwicklung der 3proz. Reichsanleihe in Berlin, der 3proz. französischen Rente in Paris und der 2½proz. englischen Konsols in London für die Jahre 1910 und 1911, wie sie die nachstehende Tabelle enthält.

| | 3proz. Reichsanleihe | | 3proz. franz. Rente | | 2½proz. engl. Konsols | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1910 | 1911 | 1910 | 1911 | 1910 | 1911 |
| Höchster Kurs | 85,50 | 85,70 | 99,18 | 97,56 | 83,16 | 81,94 |
| Niedrigster Kurs . . . | 82,75 | 82,00 | 96,48 | 93,54 | 78,58 | 76,67 |
| Durchschnittl. Kurs . . . | 84,41 | 83,65 | 97,98 | 95,61 | 81,07 | 79,32 |

Danach stellte sich der Durchschnittskurs für 1911 gegenüber 1910 niedriger:

Digitized by Google

bei der deutschen Reichsanleihe um 0,76 pCt.
bei der französischen Rente um . . 2,37 „
bei den englischen Konsols um . . 1,75 „

Vergleicht man den höchsten Kurs des Jahres 1910 mit dem niedrigsten Kurs des Jahres 1911, so ergeben sich folgende Differenzen:[1])

für die deutsche Reichsanleihe . . 3,5 pCt.
für die französische Rente . . . 5,64 „
für die englischen Konsols . . . 6,49 „

Nicht anders stellt sich das Resultat, wenn man den durchschnittlichen Kurs der kritischen Monate des Jahres 1911 mit demjenigen der entsprechenden Monate des Jahres 1910 vergleicht. Die Durchschnittskurse des Monats Juli ergeben für 1911 gegenüber 1910 einen Rückgang

bei der deutschen Reichsanleihe um 0,82 pCt.
bei der französischen Rente um . 2,82 „
bei den englischen Konsols um . 3,32 „

Die Durchschnittskurse des Monats September waren im Jahre 1911 gegen 1910 niedriger

bei der deutschen Reichsanleihe um 0,66 pCt.
bei der französischen Rente um . 3,29 „
bei den englischen Konsols um . 3,10 „

Um aber die Wirkung des „coup d'Agadir" auf die Berliner und die Pariser Börse in ihrer momentanen Stärke zum Ausdruck zu bringen, seien die Kurse vom 1. und 3. Juli 1911 gegenübergestellt. Am Sonnabend, den 1. Juli, als noch niemand etwas ahnte, stand die 3proz. Reichsanleihe in Berlin auf 83,60. Am Abend dieses Tages wurde die Entsendung des „Panther" bekannt. Am Montag, den 3. Juli, notierte die 3proz. Reichsanleihe in Berlin unverändert 83,60; dagegen ist die 3proz. Rente in Paris von 95,10 (Anfangskurs) bis 94,975 (Schlusskurs) am 1. Juli auf 94,45 bis 94,50 am 3. Juli zurückgegangen; sie hat also von dem einen Börsentag auf den anderen unter der Einwirkung der Entsendung des „Panther" ca. ½ pCt. verloren.

Ebenso wie die Kurse der Staatsanleihen haben die Zinsverhältnisse in Deutschland eine grössere Widerstandsfähigkeit bewiesen. Dies ist um so bemerkenswerter, als in Verbindung mit der Marokkokrisis aus Deutschland ein grosser Teil der dort stehenden kurzfristigen Auslandsgelder, und zwar hauptsächlich französische Gelder, zurückgezogen wurden. Die Meinungen über den Betrag, in welchem solche Auslandsgelder in Deutschland angelegt waren und in welchem sie zurückgezogen worden sind, gehen allerdings auseinander; aber die Tatsache der Zurückziehung erheblicher Beträge, und zwar insbesondere nach Frankreich, steht fest. Man sollte infolgedessen annehmen, dass in Deutschland das Zinsniveau eine stärkere Verschiebung nach oben erfahren habe als in Frankreich; aber die Ziffern beweisen das Gegenteil. Der durchschnittliche Satz des Privatdiskonts in Berlin stellte sich 1910 auf 3,54 pCt., im Jahre 1911 gleichfalls auf 3,54 pCt. Dagegen ist in Paris eine Steigerung von 2,44 auf 2,61 pCt., also im Durchschnitt um 0,17 pCt. eingetreten. Bedeutsamer sind die Veränderungen innerhalb der kritischen Monate. Der Sachverhalt ergibt sich aus folgender Tabelle.

Durchschnittlicher Privatdiskont

| | Berlin | | | Paris | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1911 | 1910 | | 1911 | 1910 | |
| Juli . . . | 2,46 | 3,03 | — 0,57 | 2,13 | 2,08 | + 0,05 |
| August . . | 3,03 | 3,33 | — 0,30 | 2,68 | 2,13 | + 0,55 |
| September . | 4,16 | 3,85 | + 0,31 | 3,08 | 2,38 | + 0,70 |
| Oktober . . | 4,32 | 4,15 | + 0,17 | 3,10 | 2,88 | + 0,62 |

[1]) Bei der französischen Rente und den englischen Konsols ist allerdings zu berücksichtigen, dass die laufenden Zinsen im Kurs enthalten sind; da jedoch die Kuponzahlung vierteljährlich erfolgt, ist die hierdurch bedingte Modifikation nicht erheblich.

Im Monat September 1911, der für den Geldmarkt die schwerste Belastungsprobe darstellte, war der durchschnittliche Privatdiskont in Deutschland nur um 0,31 pCt., in Frankreich dagegen um 0,70 pCt. höher als im Vorjahr.

Dass die Erschütterung des allgemeinen Kursniveaus an der Pariser Börse nicht geringer war als in Berlin, ist nirgends bestritten worden. Ich könnte die Tatsache durch lange Kurstabellen erhärten. Auch dass an der Pariser Börse speziell der Ultimo September sich sehr schwierig gestaltete, kann wohl nicht geleugnet werden. In Berlin waren die Schiebungssätze zwar hoch, aber die Liquidation selbst ging glatt vonstatten. In Paris dagegen wurden für französische Verhältnisse ganz ungewöhnlich hohe Reportsätze bezahlt, für einzelne industrielle Werte sogar 7 bis 8 pCt.

Ich habe in München erwähnt, dass in Paris die Minister sich veranlasst gesehen hätten, hinter den Kulissen zu intervenieren, um der Börse über den Ultimo hinauszuhelfen. Der „Temps" widerspricht und stellt die Frage, wo ich eine Spur von einer solchen Intervention gefunden hätte; er habe vergeblich alle seine Börsenbulletins des Monats September 1911 durchgeblättert, ohne irgend eine Andeutung nach dieser Richtung hin zu finden, und doch werde man wohl anerkennen, dass er aus Respekt vor der Wahrheit nichts verheimliche, was das Publikum interessieren könne.

Das „Echo de Paris" hat mehr Glück mit seinen Nachforschungen gehabt. Es stellt fest, dass die Intervention der Regierung einfach in folgendem bestanden habe: „Der Präsident des Ministerrats hat den Präsidenten der Kulisse, den Syndikus der Kursmakler und die Vertreter der Kreditetablissements zusammengerufen und sich auf deren Zusicherungen darüber vergewissert, dass der Markt in keiner Weise Mangel an den notwendigen Kapitalien habe." Das sei alles gewesen.

Mir scheint, das ist immerhin etwas. Ich glaube nicht, dass der Ministerpräsident bei jeder Ultimoliquidation ein solches Konzil für erforderlich hält. Noch ungewöhnlicher aber ist es, dass die französische Regierung zur Beruhigung der Gemüter sich zu einer mindestens offiziösen Note über die Ultimoliquidation veranlasst sieht. Eine solche Note aber wurde am 21. September 1911 im „Matin" erlassen. Sie lautete:

> „Die im Ausland verbreiteten Behauptungen über eine beunruhigende Lage des Pariser Geldmarktes entsprechen nicht der Wahrheit. Wenn kürzlich auch eine gewisse Geldklemme herrschte, welche man der durch den Gang der deutsch-französischen Verhandlungen geschaffenen Ungewissheit zuschreiben muss, so ist es doch wieder normal geworden. Der Ministerpräsident und ehemalige Finanzminister Caillaux und der jetzige Finanzminister Klotz haben sich durch eine rasche Untersuchung davon überzeugt, dass die Reportsätze für die nächste Ultimoliquidation niedriger sein werden als bei der vorangegangenen Medioliquidation und dass der Pariser Platz am Ende dieses Monats alle nötigen Kapitalien zu seiner Verfügung haben wird."

Nicht offiziell, aber immerhin in Kreisen, die sonst nicht schlecht informiert zu sein pflegen, verlautete, die Regierung habe damals von einem bestimmten Finanzhause von Weltrang die Zusage erhalten, dass es dem Markte eine sehr erhebliche Summe Reportgelder zur Verfügung stellen werde, und hauptsächlich auf Grund dieser Zusage habe die Beruhigungsnote im „Matin" erlassen werden können.

Ich komme zu der Zurückziehung der Einlagen aus Sparkassen und Banken.

Digitized by Google

Dass infolge der politischen Besorgnisse sowohl in Deutschland als auch in Frankreich grössere Zurückziehungen von Einlagen aus Sparkassen und teilweise auch aus Banken stattfanden, ist zweifellos. Meine Behauptung, dass auch in diesem Punkte Deutschland günstiger abgeschnitten habe als Frankreich, sei gleichfalls durch einige Ziffern erhärtet. Die endgültigen Resultate über die Entwickelung der Sparkasseneinlagen liegen zwar weder in Deutschland noch in Frankreich für das Jahr 1911 vor. Dagegen bieten für Deutschland die sehr gewissenhaft aufgemachten Veranschlagungen des deutschen Sparkassenverbandes einen ziemlich genauen Anhalt, und für Frankreich lässt sich die Bewegung aus den Operationen der Sparkassen mit der „Caisse des Dépôts et Consignations" einigermassen beurteilen. Hiernach ergibt sich für die Gesamtheit des Jahres 1911 für Deutschland ein Nettozugang an Sparkasseneinlagen von 411 Millionen Mark, für Frankreich ein Nettoabgang von 122,3 Millionen Mark. Speziell die zweite Jahreshälfte, die am meisten unter den politischen Besorgnissen litt, zeigt in Deutschland immer noch einen Ueberschuss der Einlagen über die Zurückziehungen von rund 110 Millionen Mark, in Frankreich dagegen einen Ueberschuss der Zurückziehungen über die Einlagen von 93,5 Millionen Mark. Zeitweise, namentlich im Monat September, waren allerdings auch in Deutschland die Zurückziehungen recht erheblich.

Es ist richtig, dass für diese Bewegung nicht allein die politischen Verhältnisse massgebend waren, und ich gebe ohne weiteres zu, dass für Frankreich die sehr ungünstige Ernte des Jahres 1910 mit eine Rolle gespielt hat. Aber auch in Deutschland bestanden Momente, die, abgesehen von der Politik, in der gleichen Richtung wirkten; vor allem die grosse Dürre des Jahres 1911 mit ihrem verhängnisvollen Einfluss auf die Ernte an Futtermitteln, an Zuckerrüben und Kartoffeln. Es ist natürlich ganz unmöglich festzustellen, wieviel von dem Gesamtresultat auf die eine oder andere Ursache zurückgeht. Wir müssen und können uns damit begnügen, dass diese Gesamtentwickelung hinsichtlich der Sparkassen während der kritischen Zeit des vorigen Jahres in Deutschland wesentlich günstiger war, als in Frankreich.

Ein ähnliches Bild ergibt sich, wenn man der Zurückziehung von Geldern aus den Banken nachgeht. Hier besteht allerdings die Schwierigkeit, dass von den grossen Banken in Frankreich nur wenige monatliche Bilanzen veröffentlichen, während in Deutschland jetzt mit seltenen Ausnahmen von den Banken Zweimonatsbilanzen publiziert werden. Stellt man nun die drei grossen französischen Banken, die Monatsbilanzen publizieren, nämlich das Comptoir National d'Escompte, den Crédit Lyonnais und die Société Générale auf der einen Seite, die acht Berliner Grossbanken, die Zweimonatsbilanzen publizieren, auf der anderen Seite gegenüber und untersucht die Bewegung auf den Konten der fremden Gelder vom 30. Juni bis zum 31. Oktober 1911, so ergibt sich folgendes Bild:

Bei den drei französischen Banken haben die fremden Gelder in diesen 4 Monaten abgenommen von 3772,4 Millionen Francs auf 3327,3 Millionen Francs, also um 445,1 Millionen Francs = 11,8 pCt.

Bei den 8 Berliner Grossbanken dagegen ist eine Abnahme eingetreten von 4912,9 Millionen Mark auf 4722,6 Millionen Mark, also nur um 190,3 Millionen Mark = 3,89 pCt.

Trotz der Zurückziehung grosser Beträge fremder Gelder aus Deutschland, die direkt und indirekt auf den Stand der Kreditoren und Depositen bei den Berliner Grossbanken einwirken musste, und obgleich Frankreich von ähnlichen Verhältnissen nicht betroffen wurde, war also in Frankreich bei den 3 genannten Banken die Verminderung der fremden Gelder prozentual 3mal so gross als in Deutschland. Allerdings deutet der „Statist" an, und das „Echo de Paris" spricht offen aus, dass Deutschland die glatte Zurückzahlung der gekündigten fremden Gelder nur möglich gewesen sei auf Grund der Hilfe amerikanischer Geldgeber. Es ist richtig, dass Amerika in jener Zeit in Europa — nicht nur in Deutschland, sondern auch in England und Frankreich — Geld verfügbar hatte und dass eine gewisse Verschiebung in den amerikanischen Geldern zugunsten von Deutschland in jener Zeit eingetreten ist. Aber der Umfang, in dem dies geschehen ist, wird zweifellos ganz beträchtlich überschätzt.

Wenn damals von Paris aus die Nachricht in die Welt geschickt wurde, Pierpont Morgan oder andere amerikanische Finanzleute hätten Deutschland ihre Hilfe angeboten, unter der Bedingung, dass Deutschland in den Marokkoverhandlungen gegenüber Frankreich binnen zweimal 24 Stunden nachgebe, so war dies natürlich ein grober Schwindel, berechnet auf ein ganz leichtgläubiges Publikum. Aber derselbe Faden wurde in feineren Nummern mehr oder weniger allgemein auf einer ganzen Anzahl von Spindeln gesponnen, und die Mythe von der unbedingten Abhängigkeit Deutschlands von ausländischem Geld wird auch heute noch verbreitet, sogar noch vom „Statist" in seiner Nummer vom 28. September 1912.

Diese Abhängigkeit war schon vor Jahren beträchtlich geringer, als man in weiten Kreisen annahm. Man hat im In- und Ausland zu wenig in Betracht gezogen, dass den kurzfristigen Forderungen des Auslands an Deutschland sehr umfangreiche ähnlich geartete Forderungen Deutschlands an das Ausland jederzeit gegenüberstehen. Es ist offenkundig, dass in diesem Punkte die Bilanz zugunsten Deutschlands sich während der letzten Jahre noch ganz erheblich verbessert hat. Als zur Zeit der schlimmsten Zuspitzung der Marokkokrisis im September vorigen Jahres im Ausland die Mär verbreitet wurde, die Deutsche Bank suche händeringend diesseits und jenseits des Atlantic zu Wucherzinsen ein paar Millionen, konnte die Deutsche Bank öffentlich erklären: sie habe seit Jahren so disponiert, dass nicht nur keine Verschuldung an das Ausland bestehe, sondern dass im Gegenteil die Bank im Auslande über starke Reserven verfüge, die jederzeit herangezogen werden könnten. Sie konnte hinzufügen, dass sie insbesondere seit längerer Zeit grundsätzlich davon abgesehen habe, in irgend einer Form kurzfristiges Geld aus Frankreich anzunehmen.

Inzwischen hat die Entwickelung der Dinge vor aller Welt den Beweis erbracht, dass Deutschland die ausländischen Gelder nicht nur zur Not entbehren kann, sondern dass Deutschland heute finanziell stark genug ist, um auch eine so grosse industrielle Ausdehnung, wie wir sie gerade im Laufe dieses Jahres wieder mitgemacht haben, so gut wie ausschliesslich mit eigenen Mitteln zu finanzieren. Denn die amerikanischen Gelder, die im Jahre 1911 unsere letzte Rettung gewesen sein sollen, sind inzwischen längst wieder zurückgeflossen, und Deutschland ist heute, wie der Herr Reichsbankpräsident in der letzten Sitzung des Zentralausschusses konstatieren konnte, so gut wie frei von kurzfristigem Auslandsgeld. Ich kann nach meiner Kenntnis hinzufügen, dass die kurzfristigen Forderungen Deutschlands an das Ausland sehr erhebliche sind; dazu kommt ein ansehnlicher Stock von jederzeit leicht realisierbaren internationalen Wertpapieren. Unsere finanzielle Position ist heute in dieser Beziehung gesünder und stärker als sie es jemals war.

Was uns nottut, ist das ruhige, von Schönfärberei und Schwarzseherei gleichweit entfernte Urteil über die eigenen Verhältnisse. Diese Verhältnisse berechtigen uns

Digitized by Google

zu einem grösseren Mass von Selbstsicherheit. Nur Selbstachtung gibt Anspruch auf die Achtung anderer. Wenn wir uns der eigenen Stärke besser bewusst zeigen, so wird auch das Ausland sein bisheriges Urteil über unsere Finanzkraft umwerten.

Nachschrift.

Die vorstehenden Zeilen waren geschrieben vor den neuen Erschütterungen, die infolge der politischen Ereignisse auf dem Balkan, und mehr noch infolge der sich an diese anknüpfenden Befürchtungen, über die Kapitalmärkte Europas hereingebrochen sind. Diese neuesten Vorgänge sind keine Widerlegung, sondern in gewisser Beziehung eher eine Bestätigung meiner oben entwickelten Auffassung. Dass die mit der Mobilmachung der Balkanstaaten unmittelbar vor Augen gerückte Gefahr eines Krieges auf europäischem Boden eine höhere Einschätzung des auf dem Effektenbesitz ruhenden Risikos und das Bedürfnis nach Engagementslösungen verursachte und dass sich hieraus eine Erschütterung des durch die günstige industrielle Konjunktur erheblich gesteigerten Kursniveaus ergab, ist nur natürlich und wird von allen Kapitalmärkten Europas als gemeinsames Schicksal getragen. Dass in solchen Zeiten übertriebene Aufregung und Kopflosigkeit sich der Spekulation und des Publikums bemächtigen, mit der Wirkung, dass die Kurse weit über das sachlich gerechtfertigte Mass hinaus geworfen werden, muss leider gleichfalls als eine auf psychologischen Gründen beruhende unvermeidliche und allgemeine Begleiterscheinung hingenommen werden. Es scheint mir jedoch nötig, darauf hinzuweisen, dass zwischen Erschütterung des Kursniveaus und Zusammenbruch des Marktes ein Unterschied besteht. Auf dem Berliner Markt hat sich die schwere Erschütterung des Kursniveaus vollzogen, ohne dass es bisher zu Insolvenzen oder auch nur zu grossen Zwangsexekutionen gekommen wäre; soweit es sich bis jetzt übersehen lässt, ist vielmehr die Widerstandsfähigkeit sowohl der berufsmässigen Spekulation als auch des Publikums beträchtlich grösser, als sie früher in ähnlichen Lagen war und auch — was besonders beachtet zu werden verdient — als sie heute auf den übrigen grossen kontinentalen Plätzen, Paris nicht ausgenommen, zu sein scheint. Ein abschliessendes Urteil über das Verhalten der verschiedenen europäischen Kapitalmärkte gegenüber der schweren Belastungsprobe, der sie durch die gegenwärtige politische Krisis unterworfen werden, ist noch nicht möglich, solange wir noch mitten in den Ereignissen stehen. Aber gegenüber gewissen Versuchen, die deutsche Finanzkraft auch diesesmal zu verkleinern, ist es notwendig, schon jetzt darauf hinzuweisen, wie viel besser, bei all der Bedrängnis, bisher der Berliner Markt abschneidet als der Pariser. Vom 27. September bis zum 12. Oktober ist die 3proz. Reichsanleihe um 1,12 pCt., die französische Rente um 2,93 pCt. zurückgegangen. Auf den Ende September notierten Kurswert berechnet [1]), haben verloren die leitenden Bankaktien in Berlin bis $5^3/_4$ pCt., in Paris büssten die am wenigsten betroffenen Aktien des Crédit Lyonnais $7^3/_4$ pCt., diejenigen der Banque de Paris et des Pays-Bas $11^1/_2$ pCt. ein. Bei dem Gros der wichtigsten Montan- und Industrieaktien der Berliner Börse betrug der Rückgang — immer auf den Kurswert Ende September berechnet — 8 bis 10 pCt., bei den wenigen in den letzten Monaten von der Spekulation besonders getriebenen Spezialwerten (Vogtländer, Hansa, Nobel, Maschinen Kappel) 16 bis $18^1/_2$ pCt.; in Paris betrugen die Kurseinbussen selbst bei so unbedingt sicheren Werten wie dem Métropolitain mehr als 10 pCt. und bei dem grossen Spekulationspapieren stiegen die Rückgänge bis auf 26 und 28 pCt. (Sosnovice und Briansk). Auch in den zunächst betroffenen Balkanwerten war der Berliner Markt wesentlich besser gehalten als der Pariser; so verloren in Berlin die $4^1/_2$proz. Serben 11 pCt., die 4proz. Serben in Paris 21,25 pCt.

Ich begnüge mich mit dieser — allerdings nur relativ befriedigenden — Feststellung und schliesse mit dem Wunsch, das Bewusstsein der Gesundheit unserer wirtschaftlichen Entwicklung, der inneren Kraft unseres Kapitalmarktes und unserer nach aussen hin freien und starken finanziellen Position möchte der ruhigen Ueberlegung bald wieder zur vollen Herrschaft verhelfen und im weiteren Gang der Ereignisse gegenüber den Wechselfällen einer politisch bewegten Zeit ein wirksames Gegengewicht bilden.

[1]) Nur die Berechnung nach dem Kurswert gibt ein zutreffendes Bild, namentlich bei den schweren Papieren. Wenn z. B. Vogtländer Maschinen in der jetzigen Krisis von einem Tag auf den anderen 70 pCt. vom Nominalwert verloren haben, so ist das bei einem Ausgangskurs von etwa 700 pCt. ein Effektivverlust von nur 10 pCt.; oder wenn Höchster Farben von 645,25 (30. Sept.) auf 606,25 (12. Okt.), also um 39 pCt. vom Nominalwert, gefallen sind, so stellt sich der Effektivverlust auf nur 6 pCt. Es ist ganz dasselbe, ob jemand 6 pCt. auf 5 Aktien à 1000 M., die er zu pari gekauft hat, verliert, oder 30 pCt. auf eine Aktie à 1000 M., die er zu 500 pCt. gekauft hat; in beiden Fällen beträgt der Verlust 300 M. auf ein angelegtes Kapital von 5000 M.

## Die Stärkung der Position der Reichsbank und die Verteuerung der Lombarddarlehen an den Quartalsterminen.

Von Bankier **Barthold Arons**, Berlin.

Den Ausführungen, welche vielfach namentlich auch in diesen Blättern gegen die Massregel der Reichsbank, die Lombarddarlehen an den Quartalsterminen zu verteuern, gemacht worden sind, will ich einige hinzufügen, die sich aus den Verhandlungen des IV. Allgemeinen deutschen Bankiertages in München ergeben. Ich werde mich dabei bemühen, möglichst Wiederholungen des schon von anderer Seite Gesagten zu vermeiden.

In seinen im Bank-Archiv veröffentlichten Artikeln über die Diskontopolitik der Reichsbank, welche mit Recht in allen interessierten Kreisen grösste Beachtung gefunden haben, spricht Herr von Lumm den grossen Banken gegenüber die Forderung aus, sie sollten aus freien Stücken nach grösserer Liquidität streben und ihre Barreserven verstärken, um den immer mehr anwachsenden Verpflichtungen jederzeit nachkommen zu können.

Es ist diese Forderung in dem Referat des Herrn Dr. Helfferich auf dem Bankiertage in eingehendster Weise behandelt worden, und Herr Helfferich schloss die diesem Punkte gewidmete Besprechung dahin ab, dass er sagte: „Ich habe mich rückhaltlos dahin ausgesprochen, dass der Wunsch der Reichsbankleitung nach einer Erhöhung der Giroguthaben der Banken oder einer Erhöhung ihrer eigenen Kassebestände seine gute Berechtigung hat.“ Aber Herr Helfferich sagte auch des ferneren: „Die Erhöhung der baren Reserven wird den Ertrag, den die einzelnen Institute aus den bei ihnen stehenden Geldern ziehen können, vermindern müssen. Infolgedessen wird die Erhöhung der Barreserven sich nur durchführen lassen, bei einer gleichzeitigen Herabsetzung der im allgemeinen übertrieben hohen Zinsvergütungen, die heute im deutschen Bankgeschäft an die Einleger gewährt werden.“

Ganz ähnlich hat sich schon Herr v. Lumm in der Artikelreihe über die Diskontopolitik der Reichsbank

Digitized by Google

ausgesprochen, er sagt: „Für die Depositen und die sonstigen fremden Gelder aber müssten ganz allgemein von den Banken niedrigere Zinsen als bisher bewilligt werden. Die Werbetätigkeit der Grossbanken durch die Gründung zahlreicher Depositenkassen und deren Wetteifer in der Heranziehung von Depositen hat die für Einlagen vergüteten Zinssätze ungebührlich gesteigert. Aus allen Kreisen suchen sie sich Ultimogeld, selbst in den kleinsten Beträgen, zu beschaffen, eine Praxis, die wohl zweckmässig durch eine Verständigung darüber beseitigt würde, Ultimogeld erst von einem bestimmten Betrage ab zu nehmen. Bindende Vereinbarungen der Banken über die zu gewährenden Sätze müssten getroffen werden, damit würde den Banken auch ein Ausgleich geboten werden für den Zinsverlust, der ihnen durch die Erhöhung der Barreserven erwächst."

Auch in einer auf dem Bankiertag gehaltenen Rede kommt Herr von Lumm auf diesen Gegenstand zurück. Er sagt: „Sehr zu begrüssen sind Vorschläge, die geeignet sind, den Kreditbanken das Halten hoher Barreserven zu erleichtern. Der Erreichung dieses Zieles steht hindernd im Wege die übermässige Konkurrenz der Banken in der Heranziehung fremder Gelder aus dem In- und Auslande."

Es herrscht also vollständige Uebereinstimmung zwischen der Leitung der Reichsbank, deren Ansichten, wie ich annehme, Herr von Lumm vertritt und den Banken, die in bezug auf diese Frage auf dem Bankiertag in erster Linie von Herrn Helfferich vertreten waren. Wie wirkt aber zur Erreichung des gemeinsam als richtig erkannten Zieles die Massregel der Reichsbank, an den Quartalsterminen die Entnahmen von Lombarddarlehen wesentlich zu verteuern?

Diese Massregel hat zu einer ganz erheblichen Verteuerung des Satzes für Reportgeld in den Monaten geführt, welche das Quartal schliessen. Seit dem Juni 1911, in welchem Monat die Lombardverteuerung eingeführt wurde, hat sich der Reportzinsfuss an der Berliner Börse wie folgt entwickelt:

| | | | |
|---|---|---|---|
| | 1911 | | |
| Juli . . . | $3^1/_8$ pCt. | Oktober . | $5^1/_4$ pCt. |
| August . . | $3^9/_{16}$ „ | November . | $5^1/_{16}$ „ |
| September . | $6^1/_2$ „ | Dezember . | $7^1/_2$ „ |
| | 1912 | | |
| Januar . . | $3^3/_4$ „ | April . . . | $4^5/_8$ „ |
| Februar . | $4^7/_{16}$ „ | Mai . . . | $4^{13}/_{16}$ „ |
| März . . | $6^7/_8$ „ | Juni . . . | $5^{15}/_{16}$ „ |
| | Juli . . | $4^1/_8$ „ | |
| | August . | $4^5/_8$ „ | |
| | September | $6^3/_4$ „ | |

Fast regelmässig ist der Reportzinsfuss am Quartalsschluss um über 2 pCt. teurer gewesen und hat Sätze ergeben, welche zu dem marktgängigen Zinsfuss ganz ausser Verhältnis standen. Noch wesentlich stärker hat sich die Erhöhung des Zinsfusses für Darlehen ausgesprochen, welche am Ultimo für kürzere Termine, etwa bis 5. oder 10. des folgenden Monats genommen wurden. Hier stellte sich der Zinsfuss meist auf 10 bis 12 pCt. und zwar nicht nur an dem schweren September- und Dezember-Termin, sondern ebenso Ende März und Ende Juni, wo im übrigen eine Spannung des Geldmarktes nicht zu konstatieren war. Meines Erachtens wirkt das regelmässige Eintreten so hoher Zinssätze viermal im Jahre in hohem Masse den Bestrebungen entgegen, welche auf Herabsetzung der Zinsen seitens der Banken gegenüber ihren Gelddarleihern gerichtet sind. — Das häufige Vorkommen dieser exorbitant hohen Reportsätze wird die Kunden der Banken immer von neuem dazu veranlassen, hohe Forderungen auf Verzinsung ihrer Guthaben zu stellen, und immer weitere Kreise dieser Kunden werden dazu übergehen, ihre Guthaben in Darlehen von Ultimo zu Ultimo zu verwandeln, um an dem hohen Satze teilzunehmen.

Im September dieses Jahres haben die Banken sich dahin geinigt, ihren Kunden nicht über $6^1/_4$ pCt. für Ultimogeld gutzubringen und ist dies allgemein auch durch die Zeitungen bekanntgegeben worden. Gleichzeitig brachten die Zeitungen die Mitteilung, dass Geld über den Ultimo hinaus, je nach Länge der Termine, 12, 10 und 8 pCt. bedang, und diese Vorgänge vollzogen sich an einem Ultimo, der gegen alles Erwarten an den Geldmarkt keine exorbitanten Forderungen stellte, so dass die Reichsbank keine Veranlassung genommen hat, den bisher geltenden Diskontzinsfuss von $4^1/_2$ pCt. zu erhöhen. Es ergab sich an diesem Ultimo für die Banken die ganz widersinnige Erscheinung, dass sie für geliehenes Geld $6^1/_4$ pCt. vergüteten, während sie ihren Kunden im allgemeinen im Debet den Lombardzinzfuss der Reichsbank in Anrechnung bringen, welcher gleichzeitig $5^1/_2$ pCt. betrug!

Dass die Verteuerung des Lombards die an die Reichsbank am Quartalsschluss herantretenden Forderungen nicht herabgemindert hat, sondern dass die Verminderung der Lombardentnahmen durch eine entsprechende Erhöhung der Wechseleinreichungen ausgeglichen wurde, ist von anderer Seite bereits zahlenmässig nachgewiesen worden. Nach dieser Richtung hat augenscheinlich die Massregel der Reichsbank den erwarteten Erfolg nicht gehabt. Es entfällt demnach meines Erachtens der für die Zweckmässigkeit dieser Massregel vorausgesetzte Hauptgrund, denn der Umstand, dass die Lombarddarlehen nicht als Notendeckung dienen, ist doch mehr ein formeller und für sich allein wohl nicht geeignet, eine so einschneidende und unerfreuliche Folgen zeitigende Massregel aufrechtzuerhalten.

Wenn Herr von Lumm zur Rechtfertigung der Lombardverteuerung auf die geringere Sicherheit des Lombardvorschusses gegenüber dem Wechseldiskontgeschäft hinweist, so kann ich ihm darin nicht folgen. — Er sagt am Eingang seiner Ausführungen: „An Liquidität steht das Lombardgeschäft hinter der Wechseldiskontierung im allgemeinen zurück, weil bei dieser für die prompte Zahlung mehrere Wechselverbundene mit ihrem ganzen Vermögen wechselmässig haften, während die Lombardforderung in der Hauptsache auf dem Wert des Unterpfandes beruht. Tatsächlich haben sich die verpfändeten Werte zuweilen in kritischen Zeiten als unverkäuflich erwiesen."

Ich bin der Meinung, dass bei der Auswahl derjenigen Papiere, welche die Reichsbank als lombardfähig bezeichnet und der Beleihungsgrenze von 75 pCt. des Kurswertes ein Verlust an solchen Lombarddarlehen so gut wie ausgeschlossen ist, während doch bekanntermassen die Reichsbank trotz der sorgfältigsten Geschäftsführung an Wechselforderungen hin und wieder selbst erhebliche Verluste erleidet. — Politische und wirtschaftliche Krisen, welche die Kurse der lombardfähigen Papiere um mehr als 25 pCt. herabdrücken würden, dürften wohl auch für das Portefeuille der Reichsbank recht unheilvolle Folgen zeitigen. Ebensowenig halte ich den Grund für stichhaltig, dass die rückfliessenden Gelder aus Lombarddarlehen nach der Anspannung eines Quartalstermines langsamer wieder eingehen als die auf Wechsel entnommenen Beträge. — Gerade die Verteuerung der Lombarddarlehen hat zur Folge gehabt, dass an Quartalsterminen nicht nur kurzfristige Wechsel, welche in solchen Quantitäten bei den Banken nicht vorhanden waren, eingereicht wurden, sondern dass sich die Fälligkeit der

Digitized by Google

Einreichungen im Durchschnitt verlangsamte, und sich die Rückkehr normaler Verhältnisse bei der Reichsbank verzögerte.

Eine weitere unangenehme Folge der Quartalsverteuerung ist die Tatsache, dass nach dem Quartalstermin stets sofort ausserordentlich niedrige Leihsätze für tägliches Geld sich herausbilden, und der Unterschied zwischen Darlehen, die am Ultimo des Quartals genommen und solche, die wenige Tage darauf getätigt werden, ein exorbitant grosser ist. — Speziell hat sich dies wieder an dem eben abgelaufenen Septembertermin erwiesen. Während, wie schon gesagt, Geld über den Ultimo auf kurze Termine 12, 10 und 8 pCt. erzielte, wurde in den ersten Tagen des Oktober tägliches Geld sofort mit 2½ pCt. angeboten.

Für das Schädliche solcher gewaltigen Zinsschwankungen führe ich als Autorität wieder Herrn von Lumm an. Er sagt: „Die Banken sollten Vorkehrungen treffen, um sprunghafte Aenderungen der Geldsätze zu vermeiden und die oft in ganz kurzen Zeiträumen beträchtlichen Schwankungen durch eine ruhigere, von grosszügigen Gesichtspunkten getragene Zinspolitik auszugleichen."

Für die soeben mitgeteilten sprunghaften Schwankungen der Geldsätze sind doch wirklich die Banken nicht verantwortlich zu machen, sondern sie sind eine Folge des Vorgehens der Reichsbank und geeignet, die finanzielle Lage unseres Platzes namentlich dem Ausland gegenüber zu diskreditieren.

Die Leitung der Reichsbank sollte es sich angelegen sein lassen, die Verteuerung der Lombarddarlehen an den Quartalsterminen als einen Versuch zu betrachten, der nicht die erwarteten Erfolge gehabt hat und diese Massregel möglichst bald wieder rückgängig machen.

---

## Die Gratifikationsansprüche der Bankbeamten und die Rechtsprechung der Kaufmannsgerichte.

Von Professor Dr. **Paul Oertmann** in Erlangen.

Die neuere Rechtsprechung des Berliner Kaufmannsgerichts über das obige Thema hat laut den Berichten der Tagespresse in den beteiligten Kreisen erhebliches Aufsehen erregt und bedarf in der Tat darüber hinaus ernster Nachprüfung[1]). Ich habe mir daher durch die Freundlichkeit der Redaktion dieser Zeitschrift einen Teil der in Frage kommenden Urteile — bei denen teils Banken, teils eins der grössten industriellen Unternehmen Berlins, die Gesellschaft N. N., beteiligt waren — zu verschaffen gewusst und lege das Ergebnis meiner Prüfung im folgenden vor. Es ist jener Rechtsprechung leider nicht günstig.

Mein Bedenken besteht zunächst in dem völligen Gegensatz der Ergebnisse, zu denen die einzelnen Urteile bei ganz oder wesentlich gleichartigen Tatbeständen gelangt sind. Es handelte sich überall um Kläger, die aus dem beklagten Unternehmen, meist im Laufe des Kalender- oder Geschäftsjahres, freiwillig durch Kündigung ihrerseits ausgeschieden waren und hernach eine Zahlung der ihnen angeblich zukommenden Gratifikationen pro rata temporis forderten, obwohl es in den Ausstellungsverträgen hiess:

„Weihnachtsgratifikationen und sogenannte Abschlussgratifikationen, die wir unseren Beamten zu gewähren pflegen, sind durchaus freiwillige Leistungen, auf welche den Beamten keinerlei Rechtsanspruch zusteht."

Oder — bei der Gesellschaft N. N.:

„Ein Rechtsanspruch auf Gratifikation steht keinem Angestellten zu."

Ausserdem hiess es in den Anstellungsverträgen der beklagten Bank:

„Diejenigen Beamten, welche vor dem 31. Dezember eines Jahres freiwillig ihren Dienst bei der Bank aufgeben, erhalten grundsätzlich keine Gratifikationen oder sonstige Extravergütungen, auch nicht ratierlich, während wir uns bei denjenigen, denen wir selbst im Laufe eines Jahres kündigen sollten, im Einzelfall die Bewilligung oder Nichtbewilligung einer Gratifikation vorbehalten."

Etwas anders lautet § 10 der „Gemeinsamen Vorschriften" für die Beamten der Gesellschaft N. N.:

„In jedem Falle sollen aber nur diejenigen Berücksichtigung finden, welche in dem in Betracht kommenden Geschäftsjahre nicht weniger als drei Monate bei der Gesellschaft tätig waren und zur Zeit der Gratifikationsverteilung sich in fester, ungekündigter Anstellung befinden."

Trotz dieser Klauseln wurde dem Klagebegehren in 5 Fällen — Erkenntnisse vom 18. Dezember 1911, 16. Januar 1912, 26. Februar 1912, 27. Juni 1912, 11. Juli 1912 — stattgegeben, während in den 10 Erkenntnissen vom 3. Februar 1911, 19. Mai 1911, 23. November 1911, 11. Januar 1912, 30. Januar 1912, 17. Februar 1912 (Tag der Ausfertigung, der der Verkündung war hier in der Abschrift nicht beigefügt), 22. Februar 1912, 25. April 1912 und 11. Juli 1912 die Klage der Abweisung verfiel.

Das Zeitverhältnis ist deshalb wichtig, weil es die sonst naheliegende Möglichkeit widerlegt, dass dabei eine allmähliche Wandlung in den Ansichten des erkennenden Gerichts stattgefunden habe. Vielmehr fallen verurteilende und abweisende Erkenntnisse zeitlich bunt durcheinander; zwei Erkenntnisse entgegengesetzter Richtung tragen sogar dasselbe Datum: am 11. Juli 1912 wurde die Bank verurteilt, weil der zitierte Passus der Anstellungsbedingungen das Kündigungsrecht ungleich gestalte und daher gegen die guten Sitten verstiesse, während die Gesellschaft N. N. gleichzeitig einen Obsieg erzielte auf Grund der Erwägung, „dass der Kläger sich den Bedingungen gefügt hat, dass er einen im Rechtswege verfolgbaren Anspruch auf die Gratifikation nicht hat."

Und zwar sind alle 14 Urteile nach den mir gewordenen Mitteilungen — bei den in Sachen der N. N. erlassenen ergibt es sich unmittelbar aus den vorliegenden wörtlichen Abschriften — von derselben ersten Kammer des Kaufmannsgerichts erlassen. Die zweite Kammer soll in einem Prozesse gegen eine Tochtergesellschaft der N. N. den Gratifikationsanspruch sogar abgewiesen haben, trotzdem in dem damals gebräuchlichen Anstellungsschreiben dieser Gesellschaft der oben mitgeteilte Vorbehalt nicht enthalten war.

Dass diese Unsicherheit der Praxis als solche, ohne Rücksicht auf die sachliche Richtigkeit der einschlägigen Erkenntnisse, durchaus vom Uebel sei, wird sich füglich

---

[1]) Sie wird durch den Aufsatz von Dr. Skorczewski in der „Bankbeamten-Zeitung" V Nr. 19 v 1. Oktober 1912 S. 428 fg. nicht überflüssig gemacht. Rechtlich bedeutsame Gesichtspunkte habe ich darin nicht gefunden, sondern nur ein menschlich sympathisches, aber nichts beweisendes Vorurteil zugunsten des „wirtschaftlich Schwachen". Die vom Vfr. herangezogenen, aber nicht näher bezeichneten Entscheidungen des Reichsgerichts und des Landgerichts (Berlin I?) habe ich bisher nicht gedruckt vorgefunden; sie sind für die folgenden Ausführungen ohne Belang, übrigens jenes im Ergebnis, dieses auch in der Begründung dem unten verteidigten Standpunkte entsprechend.

Digitized by Google

nicht bestreiten lassen[2]). Sie lähmt die Interessen beider wirtschaftlichen Gruppen, der Prinzipale wie der Angestellten, macht jede sichere Prognose der Entscheidung unmöglich und gestaltet den anzustrengenden Prozess zum Schaden des Rechtsbewusstseins und des sozialen Friedens als eine Art von Lotteriespiel, lässt das Ergebnis als nicht von der Güte der Gründe, sondern von der zufälligen Zusammensetzung der Beisitzer abhängig erscheinen. Mit Recht schildert eine mir vorliegende Zuschrift diese Unsicherheit als besonders beklagenswert. Sie ist um so weniger erträglich, als es angesichts der Verkümmerung, die das Rechtsmittel der Berufung gegenüber Entscheidungen der Kaufmannsgerichte leider erfahren hat, in den weitaus meisten Fällen an jeder Möglichkeit einer Remedur fehlt. Jene vielbeklagte „Unsicherheit der richterlichen Entscheidungen", der bei den ordentlichen Gerichten immerhin eine Reihe teils rechtlicher, teils faktischer Kautelen entgegenwirkt, tritt bei den hier vorwürfigen Urteilen in der denkbar grössten, durch keinerlei Hemmungsmomente gemilderten Schärfe zutage. Das mag vielleicht zu einer Art Ehrenrettung unserer vielgeschmähten Fachrechtspflege dienen können — nur schade, dass die Interessen des gesellschaftlichen Lebens, denen zu dienen wir doch schliesslich alle da sind, mit solchem billigen Trost nicht befriedigt werden!

Aber wichtiger noch ist die sachliche Kritik. Sie kann nach meiner vollauf unparteiischen — ich schreibe weder als Gutachter noch auf Ansuchen einer der Beteiligten — Ansicht nur dahin führen, der in einem Teil der Erkenntnisse beliebten Zubilligung eines Gratifikationsanspruches an die ausgetretenen Angestellten den allerentschiedensten Widerspruch entgegenzusetzen.

Diese Zubilligung beruhte überall auf zwei Erwägungen:

a) das Gericht erachtete die vertragsmässige Einschränkung jenes Anspruchs als den guten Sitten widersprechend und daher nichtig;

b) es sprach alsdann dem Angestellten die uneingeschränkte Gratifikation zu.

Dass diese beiden Gesichtspunkte verschieden voneinander seien, dass die Richtigkeit des einen noch nichts Entscheidendes im Sinne des anderen bedeute, ist zwar in keinem der Erkenntnisse irgendwie zum Ausdruck gekommen. Aber das beweist nur, dass dieselben mindestens in der Begründung es sich ziemlich leicht gemacht haben und ändert nichts an der Tatsache, dass die Richtigkeit des Ergebnisses zu b noch keineswegs aus derjenigen der These zu a ohne weiteres folgt.

a) Aber ist diese These überhaupt richtig? Ich muss es entschieden bestreiten.

α) Ein Teil der Entscheidungen unterstreicht die Unbilligkeit, die darin liege, dass der während des Geschäftsjahres Austretende nun an der Gratifikation keinen Anteil haben soll, obwohl er die Arbeit, derentwegen ihm jene gewährt werden sollte, zu einem mehr oder minder grossen Teil bereits verrichtet hat. Und zwar tun das mehrfach auch solche Erkenntnisse, die den Klageanspruch trotzdem abweisen; so spricht das vom 3. Februar 1911 in Sachen der N. N. von „grosser Härte".

Selbst angenommen, wenn schon nicht für alle Fälle zugegeben, dass der Verlust der Gratifikation für den Austretenden unbillig sei, würde das eine Moralwidrigkeit der Vereinbarung und damit ihre Annullierung nach BGB § 138 Abs. 1 („Ein Rechtsgeschäft, das gegen die guten Sitten verstösst, ist nichtig") noch keineswegs rechtfertigen. Dass nicht jede „unbillige Härte", die sich aus einer Vereinbarung ergibt, diese als moralwidrig[3]) zu brandmarken und daher nach § 138 als nichtig zu behandeln erlaubt, gibt das Kaufmannsgericht in einem Teil seiner Urteile selbst zu. Und es ist das auch derzeit Gemeingut der modernen Wissenschaft und Rechtsprechung. Nicht nur ein so mass- und verständnisvoller Schriftsteller wie Victor Ehrenberg[4]) hat in seinem trefflichen Aufsatz über die Arbeiterpensionskassen den Satz verfochten und überzeugend begründet:

> „Etwas kann als „unbillige Härte" erscheinen und braucht deshalb noch keineswegs einen Verstoss gegen die guten Sitten zu bedeuten,"

sondern auch das Reichsgericht gelangt in dem bekannten, gleichfalls in Sachen der Kruppschen Arbeiterpensionskassen[5]) erlassenen Erkenntnis vom $\frac{\text{29. September}}{\text{24. Oktober}}$ 1911 zu dem entsprechenden Schlusse:

> „Zwischen den als unsittlich verwerflichen und solchen Geschäften, welche in allen Punkten und nach jeder Richtung dem ethischen Empfinden volle Befriedigung bieten, bleibt ein Spielraum für Geschäfte, die zwar gewisse Härten aufweisen, indes nach ihrer Beschaffenheit im ganzen dem massgebenden Sittlichkeitsgefühl nicht widerstreben."

Aus diesem Gesichtspunkt heraus hat der höchste Gerichtshof es bekanntlich abgelehnt, die Kruppsche Pensionskasse zur Rückzahlung der von den ausgetretenen Mitgliedern früher eingehobenen Beiträge zu verurteilen. Der Passus in dem Pensionskassenstatut, wonach das aus dem Dienst der Firma Krupp ausscheidende Mitglied seine Ansprüche an die Kasse verliert, soll nicht gegen die guten Sitten verstossen.

Das aber kann für unseren Fall zu einem argumentum a fortiori benutzt werden. Denn bei den Pensionskassen standen immerhin Leistungen in Frage, die die (ausgeschiedenen) Arbeiter teilweise selbst hatten machen müssen; es soll deren Verlust „das ethische Empfinden nicht voll befriedigen", aber sich nicht „als privatrechtlich unzulässig und insbesondere unsittlich erweisen". Bei uns aber handelt es sich darum, ob der Austretende trotz seines Austrittes die in der Gratifikation liegende Gehaltsmehrung bekommt, also nur um einen etwa entgehenden Gewinn (lucrum cessans).

Auch sonst ist das Reichsgericht in ständiger Praxis[6]), die hier im einzelnen nicht wiedergegeben werden kann, allen Versuchen entgegengetreten, die den Begriff der Moralwidrigkeit im Sinne des § 138 in eine die Rechts- und Verkehrssicherheit gefährdenden Weise auszuweisen trachteten und etwa alle die Geschäfte ohne weiteres gegen die guten Sitten verstossen liessen, die einer „gerechten Interessenabwägung" von sozialpolitischem Standpunkt nicht entsprechen. Das Reichsgericht verlangt demgegenüber immer wieder eine Prüfung nur

---

[2]) Skorczewski bezeichnet die Auffassung des Landgerichts, aus der regelmäßigen Gewährung der Gratifikationsfolge noch nicht die Rechtspflicht zu ihr, für schon deshalb „unrichtig", „weil die gesamte kaufmannsgerichtliche Rechtsprechung der gegenteiligen Ueberzeugung ist". Dieser Satz entspricht nach dem Text dem wirklichen Befunde der Praxis des K.-Ger. keineswegs. Aber auch wenn er ihr entspräche, wäre es mehr als seltsam, die ordentlichen Gerichte zu tadeln, nur weil sie solcher Praxis nicht ohne weiteres nachgeben. Solche Aufstellung des Dogmas von der Infallibilität der Kaufmannsgerichte kann unmöglich ernst genommen werden.

[3]) Denn das ist nach der herrschenden und zutreffenden Ansicht unter dem gesetzlichen Begriff „gegen die guten Sitten verstoßend" zu verstehen.

[4]) Iherings Jahrbücher 53 S. 490.

[5]) Abgedruckt in Warneyers Jahrbuch, Ergänz.-Bd. V, Nr. 54 S. 59 fg.

[6]) Sie ist aufgezählt in allen Kommentaren zum BGB. § 138, s. ferner Dick, Archiv f. bürgerl. Recht 33 S. 74 fg., vgl. auch Oertmann, Soziale Praxis, 1912. S. 1158 fg., 1191 fg.

Digitized by Google

dahin, „ob das Geschäft dem Sittlichkeitsgefühl aller billig und gerecht Denkenden und damit dem gesunden Rechtsempfinden des Volkes widerspricht, wobei nicht ausgeschlossen ist, auf die Anschauung des nächststehenden Volkskreises, in welcher sich die herrschende Sitte ausprägt, Rücksicht zu nehmen." So in den Entscheidungen der offiziellen Sammlung Bd. 48 S. 124; 56 S. 230; 63 S. 352, 391; 64 S. 182; 75 S. 123, die in dem Pensionskassen-Urteil wiederum zustimmend angezogen werden.

In der Tat ist eine solche engere, vorsichtige Behandlung des Begriffes „Verstoss gegen die guten Sitten" dringend notwendig. Einmal aus inneren, rechtspolitischen Erwägungen. Was würde aus der Verkehrssicherheit, aus dem berechtigten Vertrauen auf die Heiligkeit des gegebenen Wortes, wenn jedermann sich einem Versprechen dadurch entziehen könnte, dass er dasselbe als einer „gerechten Interessenabwägung" nicht standhaltend erweist? Entsprechen gewisse Vertragsinhalte nach ihrer typischen Eigenart nicht dem „sozialen Ideal", so mag das und muss vielleicht für den Gesetzgeber ein zureichender Grund dafür sein, ihnen ein für allemal die rechtliche Anerkennung zu versagen. Wer aber auch ohnedies alles, was ihm bei bei seiner subjektiven oder bestenfalls parteimässigen Auffassung die Kreise stört, um deswillen ohne weiteres mit dem schweren Vorwurf der Moralwidrigkeit stigmatisiert, der verwechselt die grundverschiedenen Beurteilungsstandpunkte nach dem bereits geschaffenen und dem erst zu schaffenden Recht und gesellt sich im Ergebnis dem verstiegenen Individualismus der vielberufenen sog. „Freirechtsschule" zu.

Doch wie dem auch sonst sei: das positive geltende Recht lässt jeden Versuch, das einfach Unbillige ohne weiteres auch als moralwidrig zu schelten, durch zwingende Analogien rettungslos scheitern. Dafür nun zwei Belege: dem zitierten § 138 Abs. 1 reiht sich sofort als Abs. 2 die Regelung des Wuchergeschäftes an —

> „Nichtig ist insbesondere ein Rechtsgeschäft, durch das jemand unter Ausbeutung der Notlage, des Leichtsinns oder der Unerfahrenheit eines andern sich oder einem Dritten für eine Leistung Vermögensvorteile versprechen oder gewähren lässt, welche den Wert der Leistung dergestalt übersteigen, dass den Umständen nach die Vermögensanteile in auffälligem Missverhältnisse zu der Leistung stehen."

Das Geschäft ist also noch nicht allein um deswillen nichtig, dass Leistung und Gegenleistung objektiv in einem „auffälligen Missverhältnisse" stehen. Es muss vielmehr noch das im Gesetzestext näher umschriebene subjektive[7]) Moment der Ausbeutung hinzukommen. Damit aber schwindet jede Berechtigung, einem Geschäfte um jenes Missverhältnisses als solchen willen die rechtliche Anerkennung zu versagen. Und doch wird niemand bestreiten wollen, dass es äusserst unbillig sei, wenn für eine Leistung eine dazu in „auffälligem Missverhältnis" stehende Gegenleistung vereinbart und eingefordert wird. Betrachtet das Gesetz trotzdem eine derartige Vereinbarung nicht ohne weiteres als ungültig, so ist damit schlagend bewiesen, dass einfache Unbilligkeit des Geschäftsinhaltes noch keineswegs einen Ungültigkeitsgrund im Sinne des § 138 Absatz 1 darstelle. Denn andernfalls wäre Absatz 2 durch ihn bereits überholt, also inhalt- und völlig wertlos. Gewiss kann die Unbilligkeit des Geschäftsinhaltes soweit gehen, dass sie auch ohne eine hinzutretende „Ausbeutung" im Sinne des § 138 Abs. 2 das Geschäft als gegen die guten Sitten verstossend und damit als nach Abs. 1 daselbst nichtig erscheinen lässt. Aber dies doch nur auf Grund einer individualisierenden Beurteilung des Einzelfalles und wegen besonderer, zur blossen Unbilligkeit hinzutretender Momente. Aber kein Gerichtshof, sei er ordentliches oder Sondergericht, der sich innerhalb der Grenzen des geltenden Rechts halten will, darf ohne solche besonderen Momente einem Geschäft nur um der angeblichen oder auch selbst wirklichen Unbilligkeit willen kurzerhand die Anerkennung versagen.

Im gleichen Sinne lässt sich die Regelung der Vertragsstrafe verwerten, BGB. § 343. Ist sie „unverhältnismässig hoch, so kann sie auf Antrag des Schuldners durch Urteil auf den angemessenen Betrag herabgesetzt werden". Nach der bereits vollzogenen Entrichtung der Strafe aber ist die Herabsetzung ausgeschlossen. Daraus folgt, dass die unverhältnismässige Höhe der Vertragsstrafe ihre Vereinbarung noch keineswegs ohne weiteres nichtig macht, insbesondere nicht im Sinne des Gesetzes unterschiedslos gegen die guten Sitten verstösst — denn andernfalls wäre sie ja nach § 138 cit. eben nichtig! Nun lässt sich aber sicherlich nicht leugnen, dass die Ausbedingung einer solchen „unverhältnismässig hohen" Vertragsstrafe überall eine erhebliche Unbilligkeit gegen den Versprechenden enthalte. Unbilligkeit bewirkt folgerecht auch bei der Vertragsstrafe noch nicht überall Moralwidrigkeit. Sie kann es natürlich im Einzelfall wiederum tun, aber stets nur auf Grund hinzutretender besonderer, qualifizierender Momente, und es ist und bleibt gesetzwidrig, die Moralwidrigkeit und damit Nichtigkeit eines Geschäftes einfach aus der Unbilligkeit seines Inhalts als solcher abzuleiten.

Eine solche nähere Feststellung aber lassen die meinem Aufsatz zugrunde liegenden Erkenntnisse, soweit sie die Anstellungsbedingungen wegen Unbilligkeit als moralwidrig behandeln, allesamt vermissen.

Nach dem Gesagten erübrigt sich die Frage, ob der hier erörterte Passus der Anstellungsbedingungen überhaupt eine Unbilligkeit gegen die Angestellten enthalte. Denn auch wer sie bejaht, kommt damit nicht zu einer allgemeinen Annullierungsmöglichkeit. Ich will übrigens nicht verfehlen zu bemerken, dass mir eine unterschiedslose Bejahung zu weit zu gehen scheint. Allerdings dürfte es unbillig sein, wenn der Unternehmer dem Angestellten die Aussicht auf Gratifikation durch willkürliche, nicht durch vertragswidriges oder doch ungehöriges Benehmen des Angestellten veranlasste Kündigung entziehen könnte. Und es mag der Grenze der Moralwidrigkeit mindestens einigermassen nahekommen, wenn eine Bank die Gewährung der Gratifikation selbst den von ihr gekündigten Angestellten gegenüber sich im Einzelfall überall einseitig vorbehält. Aber solche Fälle stehen, soweit ich habe feststellen können, bei den hier vorwürfigen Urteilen nirgends in Frage. Ueberall waren die klagenden Angestellten selbst, auf eigene Kündigung hin, ausgetreten, und zwar nicht mittelst sog. ausserordentlicher Kündigung im Sinne der §§ 70—71 des HGB. wegen Vertragswidrigkeiten des Arbeitgebers, sondern durch ordentliche, befristete Kündigung. Wer sie aber vollzieht, tut das in Verfolg eigener materieller oder ideeller Interessen, tut es in der Regel um deswillen, um sein Einkommen in einer zu erlangenden anderweiten Stellung zu verbessern. Solches Bestreben ist selbstverständlich so berechtigt wie nur möglich, und ich wenigstens kann keineswegs eine Vereinbarung der

---

[7]) Daß die Ausbeutung subjektiv zu verstehen sei, entspricht der durchaus herrschenden und allein haltbaren Ansicht, s. statt aller meinen Kommentar zu § 138 unter C, 3a und dort zitierte. Die besonderen Momente freilich, auf die sich die Ausbeutung beziehen muss (Notlage usw.), sind wiederum von objektiver Eigenart.

Digitized by Google

Prinzipale des Inhalts billigen, dass keiner einen Angestellten übernehmen dürfe, der bei einer der anderen Firmen gekündigt hat. Aber immerhin: wenn der Angestellte um seines besseren Fortkommens willen die bisherige Stelle verlässt, so beruht das auf seinem freien Willensentschluss — er mag prüfen, ob die erhofften Vorteile den mit der entgehenden Gratifikation gegebenen Nachteil aufwiegen, und hat die Folgen dieses Entschlusses mit Fug selbst zu tragen.

Auch das Reichsgericht hat in dem oben angezogenen Kruppschen Erkenntnis einen derartigen aus eigener Kündigung dem Angestellten (Arbeiter) erwachsenden Schaden als an sich nicht sozialethisch unerträglich angesehen. Dort heisst es:

> „Der Versicherungsvertrag enthält weder eine Aufhebung noch eine Einschränkung der Befugnis der Arbeiter, sich Vereinigungen, welche der Firma Friedr. Krupp nicht genehm sind, anzuschliessen oder ihre Arbeitsstelle nach Kündigung zu wechseln. Es steht also nur eine indirekte Beschränkung der Koalitionsfreiheit und Freizügigkeit in Frage insofern, als die Kassenmitglieder durch die Aussicht auf Pension vielleicht in ihren Willensentschliessungen beeinflusst werden. Solche indirekte Beeinflussung kann einen Grund zur Anwendung des § 138 nur abgeben, wenn sie einen erheblichen Grad erreicht. Der Berufungsrichter hat aber im Rahmen der ihm zustehenden tatsächlichen Würdigung der Verhältnisse angenommen, dass die in Betracht kommenden wirtschaftlichen Nachteile, welche den Arbeiter durch die Lösung des Arbeitsverhältnisses treffen, gering und nicht geeignet sind, das Verhalten der Arbeiter bei Wahrnehmung berechtigter Interessen zu beeinflussen. Damit ist rechtlich einwandfrei ausgeschlossen, dass vorliegend die Koalitionsfreiheit und die Freizügigkeit der Arbeiter eine das zuverlässige Mass übersteigende Beschränkung erlitten habe."

Eine so erhebliche Schädigung als Folge des Austritts, wie sie das RG. unter Anwendung des § 138 BGB. demnach erfordert, ist auch in den Gratifikationsfällen für die Regel nicht nachweisbar. Allerdings machte die Gratifikation in den vom Berliner Kaufmannsgericht beurteilten Tatbeständen einen mehrfach recht erheblichen Teil des Gesamteinkommens aus — mehrere Urteile berechneten sie auf 27 pCt. davon —, aber man muss beachten, dass der Streit sich doch meist[8]) nur um den Bruchteil dieses Betrages drehte, der im letzten Geschäftsjahre auf den Angestellten bis zum Austrittstage entfallen sein würde. Daher standen denn auch in den mir im Urteil vorliegenden 10 Prozessen der N. N. überall nur relativ bescheidene Beträge in Frage (149, 52, 315, 70, 348, 215, 230, 94, 80, 300, also im Durchschnitt ca. 185 Mark), Beträge, die noch nicht annähernd den durchschnittlichen einfachen Jahresbetrag dessen erreicht haben dürften, um was die Angestellten durch den Wechsel ihres Dienstverhältnisses im Einkommen gefördert sind. Ein derartig mässiger Nachteil aber ist nach seiner typischen Eigenart sicherlich nicht dazu geeignet, die Kündigungsentschlüsse der Angestellten entscheidend zu bestimmen.

Gewiss kann es Fälle geben, wo die danach anzuerkennende quantitative Grenze des Erträglichen überschritten ist, und ihnen gegenüber müssten dann freilich die entsprechenden Folgerungen gezogen werden. So etwa, wenn das Gehalt vorwiegend die Form von Gratifikationen haben sollte. Auch das ist nicht ganz unbedenklich, dass die beklagte Gesellschaft laut § 10 ihrer Anstellungsvorschriften die Gratifikation nicht nur dann entzieht, wenn der Angestellte innerhalb des Geschäftsjahres, auf das sie entfallen soll, seine Stelle wechselt, sondern selbst dann, wenn er nur zur Zeit der Gratifikationsverteilung nicht mehr bei ihr angestellt ist.

Aber derartige Besonderheiten standen in den mir vorliegenden Streitfällen nicht in Frage[9]), zum mindesten hat das Gericht seine Entscheidung nirgends darauf gestützt, und für die anders gelagerten Einzelfälle beweisen sie natürlich nichts.

Allerdings geht die Rechnung, volkswirtschaftlich betrachtet, auch dann nicht glatt auf, wenn in der Gratifikation Vergütung für Ueberstunden und dgl. liegt, die nun infolge des Entganges der ersteren unvergütet bleiben. Aber mit Unrecht verwerten einzelne Erkenntnisse diesen Gesichtspunkt als einen schlechthin entscheidenden. Der Satz: „Jede Arbeit ist ihres Lohnes wert" kann natürlich nicht zu der Folgerung zugespitzt werden, dass es unbezahlte Arbeit von Rechts und Moral wegen überhaupt nicht geben dürfe. Eine Vergütung gilt nach BGB. § 612 nur dann als stillschweigend vereinbart, wenn die Dienstleistung den Umständen nach nur gegen eine Vergütung zu erwarten ist. Das ist aber dann nicht oder doch nicht unbedingt der Fall, wenn der Dienstleistende sich einerseits zu Ueberstunden oder sonstigen Extraleistungen verpflichtet, aber andererseits darin eingewilligt hat, die in Form einer Gratifikation zu empfangende Entlohnung dafür nur als freiwillige Gabe des Dienstherrn oder doch nur bedingt — bei Fortbestand des Anstellungsverhältnisses am Schluss des Geschäftsjahres — zu erhalten. Diese beschränkende Lohnabrede muss von Rechts wegen solange respektiert werden, als sie nicht wegen Moralwidrigkeit zu verwerfen ist. Das kann aber, wie oben entwickelt, nicht unterschiedslos und ohne weiteres geschehen. Und zwar um so weniger, da die Bank nicht aus Schikane oder sonstigen unlauteren Gesichtspunkten heraus die Lohnzahlung teilweise in Form von Gratifikationen bevorzugt, sondern aus Erwägungen heraus, die einer an sich vollauf berechtigten Interessenwahrung entsprechen und daher von mehreren der vorliegenden Erkenntnisse durchaus gewürdigt und anerkannt werden; so lässt das vom 19. Mai 1911 den Einwand der Beklagten berechtigt sein, „sie habe ein hohes Interesse daran, sich geeignete Arbeitskräfte zu sichern und an sich zu fesseln, da deren Einarbeitung Mühe und Zeit erfordere; es sei deswegen und auch im Sinne der Disziplin und der Bewertung der Arbeit des einzelnen Angestellten die freie eigene Entscheidung über die Zubilligung der Gratifikationen nötig".

Uebrigens würde die ganze Erwägung immer nur da von Belang sein können, wo die Gratifikation nachweislich gerade eine Entschädigung für Ueberstunden und dgl. sein soll. Und ein derartiger Nachweis lässt sich schwerlich immer oder auch nur in der Mehrzahl der Fälle erbringen.

β) In den verurteilenden Erkenntnissen spielt der Satz eine erhebliche Rolle, dass die obigen Anstellungsbedingungen deshalb gegen die guten Sitten verstiessen, weil sie die Kündigungsbedingungen für beide Teile ungleich gestalteten. Aber dieser Gesichtspunkt ist ganz verfehlt. Einmal spricht die der Gew.-O. § 122 nachgebildete Vorschrift des HGB. § 67 bekanntlich nur von der Gleichheit der Kündigungsfristen, die

[8]) Bei den Prozessen der Gesellschaft N. N. wegen ihrer oben mitgeteilten Bestimmungen des § 10 freilich nicht immer.

[9]) Mit Ausnahme der Erkenntnisse vom 18. Dezember 1911 gegen die NN., das aber nicht auf diesem Gesichtspunkt beruht, und desjenigen vom 30. Januar 1912, das seine Bedeutsamkeit sogar verwirft, also in der Anwendung des § 138 noch weniger weit geht, als ich es für diskutabel erachte.

Digitized by Google

in unserem Fall durchaus gewahrt bleibt; denn die rechtliche Wirksamkeit der Kündigung wird durch den etwaigen Entgang der Gratifikation nicht zeitlich verschränkt. Aber selbst wenn man über das zeitliche Moment hinaus eine inhaltliche Gleichheit der Kündigungsbedingungen für schlechterdings unerlässlich erachten wollte, bleibt auch dies Erfordernis gewahrt. Denn solche Gleichheit kann sinngemäss nicht bedeuten, dass jeder Teil bei eigener Kündigung genau ebenso stehen müsse, wie er infolge Kündigung des Gegners stehen würde, sondern nur, dass die Folgen seiner Kündigung entsprechend auch den Gegner für den entgegengesetzten Fall treffen müssen, dass dieser kündigt. Mit anderen Worten: es darf nicht einem von beiden eine etwaige Kündigungsfolge einseitig auferlegt werden.

Dieses Erfordernis aber ist bei den hier vorwürfigen Anstellungsbedingungen überall da gewahrt, wo der Anspruch auf die Gratifikation nur dann nicht eintritt, wenn der Angestellte im Laufe des Geschäftsjahres freiwillig ausscheidet. Denn dann ist die Folge seiner Kündigung, dass die Bedingung für den Erwerb der Gratifikation fehlschlägt, die der Kündigung des Prinzipals, dass sie eintritt. Jeder erleidet also infolge seiner Kündigung einen vermögensrechtlichen Nachteil, von denen der eine dem andern, wenn auch nicht formell, so doch, was allein entscheidend sein kann, in der Sache genau entspricht.

Wer das bestreiten wollte, setzte sich dem Vorwurf eines dürren Formalismus aus und käme ausserdem zu folgendem geradezu widersinnigen Ergebnis: würde der Verlust des Gratifikationsanspruches unterschiedslos an jede Kündigung im Laufe des Geschäftsjahres, einerlei von wem ausgehend, geknüpft, so ist rein formell die Gleichheit der Wirkungen gewahrt; der Gesichtspunkt des Erkenntnisses vom 16. Januar 1912:

> „Wenn er (der Angestellte) kündigt, so erleidet er eine Einbusse an den Gratifikationen, kündigt dagegen die Beklagte, so behält sie sich nur vor, eventuell diese Schädigung ihres Angestellten eintreten zu lassen,"

würde diesen Fall nicht treffen, und die Klausel müsste vom Gericht folgerecht für einwandfrei erklärt werden. Dann aber würde sie vor dem Tribunal der Moral bestehen, wenn sie dem Angestellten ungünstiger ist — ihm seinen Anspruch als Folge jedweder Kündigung entzieht —, aber nicht bestehen, wenn sie ihm denselben bei Kündigung des Prinzipals sans oder avec phrase belässt — ein Ergebnis, das jede zu ihr hinführende Gedankenreihe unfehlbar blosstellen muss!

$\gamma$) Noch seltsamer ist die Beweisführung eines Erkenntnisses vom 11. Juli 1912, wo es einfach heisst:

> „Es verstösst gegen die guten Sitten, jemandem jahrelang eine bestimmte Quote seines Einkommens zu zahlen und dann lediglich auf Grund der Tatsache, dass der Betreffende nicht hat in der Stellung bleiben wollen, ihm dieselbe vorzuenthalten".

Denn eine solche Verhaltungsweise ist m. E. nur sachgemäss, stellt eine von Moral wegen durchaus billigenswerte Prämie für treues Festhalten des Angestellten an seine Firma dar, für die nach der Kündigung kein Boden mehr ist. Aber davon ganz abgesehen: wo steht denn geschrieben, dass aus der Moralwidrigkeit eines tatsächlichen Verhaltens als solcher Vertragsansprüche gegen den Moralwidrigen abgeleitet werden können? Entweder der Anspruch auf unbedingte Gratifikationsleistung entspringt bereits aus dem Vertrage. Dann bedarf es keines Eingehens auf die tatsächlich erfolgten „jahrelangen Zahlungen". Oder er lässt sich nicht daraus ableiten — dann kann die noch so lange festgesetzte Tatsächlichkeit der Beistimmungen nimmermehr einen Rechtsanspruch auf ihre Fortdauer begründen.

b) Doch wir wollen alles das, was bisher gegen die Moralwidrigkeit der Gratifikationsklausel gesagt wurde, auf einen Augenblick vergessen und uns auf den Standpunkt der Gegner, also den ihrer Moralwidrigkeit stellen. Dann wäre doch die Folge nicht, dass die Angestellten nun den Anspruch auf die Gratifikation schlechthin bekämen, sondern nur die, dass die ganze Klausel — wenn schon nach BGB. § 139 damit nicht notwendig auch der sonstige Inhalt des Anstellungsvertrages — der Nichtigkeit verfiele. Ein Ergebnis, mit dem die Angestellten am wenigsten zufrieden sein dürften — denn es entfiele nun jedwede Möglichkeit, ihnen einen vertragsmässigen Anspruch auf die Gratifikation unter irgendwelchen Voraussetzungen zuzubilligen.

Diese Folgerung aus ihren Prämissen hat freilich keine einzige der gegnerischen Entscheidungen gezogen. Und doch ist sie unvermeidlich!

Der einzige Weg, um trotz Unsittlichkeit der vertragsmässigen Beschränkung des Gratifikationsanspruches diesen selbst zu retten, könnte sich m. E. nur durch eine der folgenden Erwägungen bieten:

$\alpha$) Die Nichtigkeit des Teiles eines Rechtsgeschäfts macht dessen übrigen Bestand nach § 139 cit. zwar im Zweifel, aber nicht notwendig gleichfalls nichtig („wenn nicht anzunehmen ist, dass es auch ohne den nichtigen Teil vorgenommen sein würde"). Nun könnte man auf den ersten Blick geneigt sein, in jener beschränkenden Klausel einen Teil der Gratifikationsabrede zu sehen und deren Restbestand unter den Voraussetzungen des § 139 aufrechtzuerhalten.

Aber ein weiterer Blick auf Wortlaut und Inhalt jener Abreden, wie sie in der Praxis vorkommen, zeigt alsbald die völlige Ungangbarkeit solchen Weges. Sie bestehen nicht aus zwei Teilen, von denen der erste das Anrecht auf die Gratifikation verleiht, der zweite wiederum einschränkt, sondern in durchaus einheitlicher Fassung werden die Voraussetzungen für den Erwerb der Gratifikationen — und auch dies nicht im Sinne eines Anspruches, sondern nur im Sinne einer alsdann tatsächlich zu gewährenden Leistung — aufgestellt. Der Angestellte soll sie nur unter bestimmten, näher geschilderten Voraussetzungen erhalten. Es geht doch nach allen Regeln der Logik nicht an, zu sagen: die Beschränkungen werden als moralwidrig gestrichen und die Anwartschaft als unbeschränkte aufrechterhalten! Eine schlechthinnige Inaussichtstellung der Gratifikation liegt eben nicht vor, kann also auch durch keine Auslegungskunst als erklärt oder gar gewollt in die Anstellungsbedingungen hineingetragen werden. Man kann zwar, wenn ein maius rechtsunwirksam versprochen ist, den Vertrag unter Umständen auf ein minus aufrechterhalten, ihn aber nimmermehr bei Unwirksamkeit des minus nunmehr auf das maius erweitern. Uebrigens tritt jedem Versuche in dieser Richtung schon der Passus der Klausel entgegen, der dem Angestellten einen Rechtsanspruch auf die Gratifikation versagt. Danach fehlt den Unternehmern deretwegen jedweder animus se obligandi, also die allererste Voraussetzung irgend eines rechtswirksamen Vertrages — wo er aber fehlt[10]), kann keine juristische Kunst eine Vertragswirkung hervorzaubern.

$\beta$) Man könnte vielleicht aber auch daran denken, den § 612 BGB. zur Rettung des Provisionsanspruches anzurufen, wonach trotz fehlender Abrede „eine Vergütung als stillschweigend vereinbart gilt, wenn die Dienstleistung den Umständen nach nur gegen eine Vergütung zu erwarten ist", und bei mangelnder Bestimmung nur

[10]) Oder doch nicht als vorhanden erklärt ist.

Digitized by Google

wegen der Höhe der Vergütung „bei Bestehen eine Taxe die taxmässige Vergütung, in Ermangelung einer Taxe die übliche Vergütung als vereinbart anzusehen ist". Denn infolge der von den Gegnern angenommenen Moralwidrigkeit und daher Ungiltigkeit der Gratifikationsklausel fehlt es, so liesse sich sagen, im Rechtssinn wegen der durch die Gratifikation zu vergütenden Dienste an einer (wirksamen) Lohnabrede, und diese Dienste sind daher nach § 612 zu entlohnen. Es ist verwunderlich, dass die hier kritisierten Erkenntnisse von der ihnen dadurch gelieferten, immerhin wirksamsten Waffe nirgends Gebrauch machen.

Aber durchschlagend wäre auch diese Erwägung in keiner Weise. Sie käme vor allem überall da nicht in Betracht, wo die Gratifikation nicht bestimmte, in der festen sonstigen Vergütung nicht einbegriffene besondere Dienste auszugleichen berufen ist, sondern bloss einen allgemeinen Zuschlag zur Entlohnung darstellen soll. Und auch in den anderen Fällen ist zu beachten, dass § 612 nur eine sog. Auslegungsregel darstellt[11]). Eine solche aber kommt nach bekannten, allgemeinen Rechtsgrundsätzen überall da nicht zur Anwendung, wo diese dem erklärten oder doch erweislichen Willen der einen oder anderen Partei widersprechen würde. Das ist aber hier der Fall. Denn der Arbeitgeber hat laut der beschränkenden Gratifikationsklausel erklärt, zur Entlohnung der durch sie zu entgeltenden Dienste von Rechts wegen nicht verpflichtet sein zu wollen. Mag nun auch der positive Inhalt der Klausel im Sinne der Gegner unwirksam sein, so kann das doch ihrer tatsächlichen Bedeutung nichts nehmen: sie bleibt immerhin ein schlagender Ausdruck für den Willen des Arbeitgebers, zur Zahlung der Gratifikation nicht verpflichtet zu sein. Damit ist der dem § 612 unanwendbar machende Gegenbeweis in aller Form erbracht. Der Satz des Erkentnisses vom 16. Januar 1912:

> „Es ist ohne beziehungsweise gegen den Willen der einen der Parteien der Zustand eingetreten, dass die Gratifikation als integrierender Bestandteil des Gehalts zu gelten hat,"

fordert den allerschärfsten Widerspruch heraus. Denn er beruht auf der Auffassung, dass der Beurteiler nicht nur berechtigt sei, den positiven Inhalt eines Vertrages — hier wegen Moralwidrigkeit! — zu annullieren, sondern auch an seiner Stelle einen anderweiten, dem nachweislichen Parteiwillen nicht entsprechenden Inhalt einzusetzen. Eine solche richterliche Machtbefugnis aber widerspräche den obersten — nicht nur begrifflichen — Gesichtspunkten des rechtsgeschäftlichen Verkehrs und könnte bestenfalls nur da geduldet werden, wo der Gesetzgeber sie in aller Form zugebilligt hat.

Auch § 59 HGB. kann zu keinem anderen Ergebnis führen:

> „Wer in einem Handelsgewerbe zur Leistung kaufmännischer Dienste gegen Entgelt angestellt ist (Handlungsgehilfe), hat, soweit nicht besondere Vereinbarungen über die Art und den Umfang seiner Dienstleistungen oder über die ihm zukommende Verzeihung getroffen sind, die dem Ortsgebrauch entsprechenden Dienste zu leisten, sowie die dem Ortsgebrauch entsprechende Vergütung zu beanspruchen. In Ermangelung eines Ortsgebrauchs gelten die den Umständen nach angemessenen Leistungen als vereinbart."

Denn es bleibt dabei, dass es nach der Vereinbarung feststeht, es sollten die Angestellten auf die Gratifikation keinen Rechtsanspruch haben. Dieser negative Teil der Gratifikationsklausel ist und bleibt trotz etwaiger Unwirksamkeit ihres positiven Inhalts wirksam; wäre auch er moralwidrig, so müsste das a fortiori jedwede Abmachung sein, die eine Gratifikation entgegen den etwaigen Ortsgebräuchen schlechthin ausschliesst — eine Behauptung, die zu absurd ist, als dass sie ernsthaft vertreten werden könnte. Also liegt insofern, mit dieser negativen Bedeutung, eine Abmachung im Sinne des § 59 vor, welche die dort angegebenen ergänzenden Bestimmungsfaktoren für die Lohnfestsetzung unanwendbar macht.

Aber auch, wenn die Gratifikationsklausel sogar in ihrem negativen Teil rechtsunwirksam sein sollte, würde das nicht zu dem hier bekämpften Ergebnis führen. Sie behielte, wie ich wiederhole, ihre Bedeutung als ein die Auslegungsregeln des § 612 und § 59 ausschliessender Ausdruck des Willens dahin, wegen der fraglichen Dienste nicht vertragsmässig verpflichtet sein zu wollen. Ein Vertragsanspruch auf die Gratifikation kann also unter keinen Umständen entstehen. Sondern man muss entweder annehmen, dass über die Dienstleistung ohne Anspruch auf Gehalt dafür eine wirksame Vereinbarung getroffen sei — dann behält es dabei sein Bewenden. Oder aber, dass die ganze Abmachung ungiltig sei: dann sind diese Dienste (Ueberstunden) ohne die Grundlage eines wirksamen Vertrages geleistet, und somit kann der Angestellte ihre Vergütung zwar fordern, aber nicht nach Vertragsregeln, sondern nur nach den Regeln der dem Gegner durch seine Tätigkeit zugefügten ungerechtfertigten Bereicherung, BGB. § 812 fg. Dieser Anspruch aber war in den hier besprochenen Prozessen nicht geltend gemacht, auf ihn hin auch nicht das Urteil erlassen. Er wäre auch in quali und quanto von dem vertragsmässigen Gratifikationsanspruch wesentlich verschieden gewesen: vor allem hätten die Kläger nachweisen müssen, dass und wieweit ihre Dienste dem Arbeitgeber wirklich von Nutzen gewesen seien. Die in Aussicht gestellt gewesenen Gratifikationsbeträge können dafür unmöglich ohne weiteres massgebend sein: denn die Vorstellung, dass der wirkliche Wert der Dienste auf Grund einer prästabilierten Harmonie genau gerade dem entsprochen habe, was der Angestellte dafür ohne die Kündigung als Gratifikation erhalten hätte, lässt sich doch nicht ernsthaft vertreten.

Ueberhaupt wäre ein Bereicherungsanspruch allerhöchstens insoweit diskutabel, als die Gratifikation nachweislich zur Vergütung besonderer Dienstleistungen bestimmt war, auf die der Arbeitgeber nicht bereits nach dem sonstigen Vertragsinhalt Anspruch gehabt hätte. Denn soweit er solchen Anspruch besass, ist er ja nicht ohne Rechtsgrund durch die Leistung der Dienste bereichert worden.

c) Einen seltsamen Versuch, den Gratifikationsanspruch der ausgetretenen Angestellten zu rechtfertigen, machen die gegen die N.N. erlassenen Erkenntnisse vom 26. Februar 1912 und 27. Juni 1912. Sie folgern aus der Tatsache, dass die Beklagte ihren Angestellten regelmässig, u. a. dem damaligen Kläger ununterbrochen durch 6 Jahre hindurch die Gratifikation gezahlt habe, einen Rechtsanspruch der Angestellten auf ihren Bezug.

Wie das rechtlich zu begründen sei, wird nicht angegeben. Keine Begründung enthält zunächst der in einigen anderen Erkenntnissen (so in den gegen die beklagte Bank vom 19. Mai 1911 und 11. Juli 1912) enthaltene Gesichtspunkt, dass die Angestellten mit dem fraglichen Posten als mit einem festen Gehaltsteil zu rechnen pflegen. Denn das ist an sich nur ein privatwirtschaftliches Moment ohne rechtliche Erheblichkeit — niemand kann aus der Tatsache allein, dass er bisher ein gewisses Einkommen genoss, einen Rechts-

[11]) S. meinen Kommentar zu § 612 Ziffer 1 Abs. 3.

Digitized by Google

anspruch auf Beibehaltung desselben in ungeschmälerter Höhe herleiten; wäre doch andernfalls z. B. jede Herabsetzung von Löhnen, wie sie bei sinkender Konjunktur notwendig werden kann, rechtsunwirksam!

Ebensowenig kann man die Tatsache der regelmässig erfolgten Zahlung als Entstehungsgrund für einen darauf gerichteten Rechtsanspruch erachten. Das liesse sich nur ermöglichen aus dem Gesichtspunkt einer Ersitzung oder einem ihr entsprechenden Gesichtspunkt. Derartige Erwerbsgründe indes sind den geltenden Gesetzen für das Gebiet des Schuldrechts bekanntlich vollkommen fremd.

Eher könnte man so vorgehen: Die regelmässige Zahlung begründet zwar keinen Entstehungsgrund für den Gratifikationsanspruch, wohl aber einen Beweisgrund für den Willen des Unternehmers, zur Zahlung verpflichtet zu sein, in ihr liegt in Verbindung mit der erfolgten Annahme durch den Angestellten der stillschweigende (durch sog. konkludente Handlungen erfolgte) Abschluss eines auf die Vergütung gerichteten Vertrages.

Aber auch diese Erwägung scheitert gegenüber den Anstellungsbedingungen. Denn wenn darin die Gratifikation als etwas tatsächlich Erfolgendes in Aussicht gestellt, aber jeder Rechtsanspruch darauf abgelehnt wird, so enthält das eine sogenannte Reservation — es soll aus der tatsächlichen Leistung der Gratifikation ein Anspruch nicht abgeleitet werden können. Auch die hernach erfolgten Zahlungen müssen doch als auf diese Anstellungsbedingungen hin erfolgt gelten; es wäre bare Willkür, den Unternehmer darauf von Rechts wegen festnageln zu wollen, dass er das wirklich getan hat, was im Sinne freiwilliger Leistung zu tun er von vornherein angekündigt hatte.

Sehr mit Recht sagt daher ein anderes Urteil vom 22. Februar 1912: „Die ständige Bezahlung einer Gratifikation schafft sie (nämlich die bezügliche Bestimmung im Anstellungsvertrage) nicht aus der Welt".

---

Man wird meinen Ausführungen entgegenhalten, dass sie rein juristisch seien. Gewiss — das sind sie, wollen sie sein. Sozialpolitik gehört nicht in die Rechtssprechung, ist ihr Todfeind. Denn jene hat es mit der erst seinsollenden, diese mit der bereits seienden Rechtsgestaltung zu tun. Und das Seinsollende ist noch immer der Feind des Seienden gewesen, wie das Bessere nach dem bekannten Wort der Feind des Guten ist. Dass sie sich von solcher Vermischung nicht immer mit der wünschenswerten Entschiedenheit freigehalten, die nüchtern-rechtliche Diagnose nicht überall mit der nötigen Schärfe vollzogen hat, ist ein Vorwurf, den man der Sondergerichtsbarkeit der Gewerbe- und Kaufmannsgerichte nicht ersparen kann. Ich will ihre sonstigen Leistungen nicht antasten, bin vielmehr der Ansicht, dass die Schnelligkeit und Billigkeit des Rechtsganges bei ihnen Vorzüge bedeuten, um deretwillen manche Mängel mit in den Kauf genommen werden mögen. Aber immerhin kann m. E. die Aufgabe nicht die sein, den Kreis der Sondergerichte zu erweitern, sondern vielmehr nur die, durch eine entsprechende Gestaltung des ordentlichen Rechtsganges ihre Vorzüge zu verallgemeinern und sie damit zugleich tunlichst überflüssig zu machen. Und in einem Punkte jedenfalls wird man alsbald die bessernde Hand anzulegen haben: Die Beschränkung des Rechtsmittel bei den Sondergerichten ist unbedingt vom Uebel; sie hat es zwar nicht verschuldet, dass der hier kritisierte teils unsichere, teils anfechtbare Zustand der Rechtssprechung entstehen konnte, wohl aber, dass er ohne Möglichkeit einer durchgreifenden Korrektur fortbestehen kann. Für das Ziel der modernen Freirechtler: die Entfaltung des freien, durch Rechtsmittel möglichst wenig gehemmten Subjektivismus des Einzelrichters bedeuten die widerspruchsvollen Ergebnisse der hier kritisierten Rechtsprechung alles andere eher als eine Empfehlung.

---

## Bücherbesprechungen.

Dr. H. A. Giebel, Die Finanzierung der Kaliindustrie. Volkswirtschaftliche Abhandlungen der badischen Hochschulen, Neue Folge, Heft 4. Karlsruhe 1912.

Eine Untersuchung der Finanzverhältnisse der Kaliindustrie, insonderheit der Arten und Formen der Kapitalbeschaffung und der Organisation des Kapitals, ist auch für weitere Kreise von großem Interesse. Denn gerade in der Kaliindustrie lassen sich infolge ihrer außerordentlich schnellen Entwicklung alle Arten der neueren Finanzierungsmethoden besonders deutlich erkennen. Dabei zeigt sich, wie die Industrie die vorhandenen rechtlichen Formen für die Organisation des Kapitals den neu auftretenden Bedürfnissen dienstbar gemacht, wie sie die Methoden der Finanzierung weiterentwickelt hat. Die vorliegende klare und übersichtliche Abhandlung verdient daher auch außerhalb der an der Kaliindustrie beteiligten Kreise Beachtung und Anerkennung. Für diejenigen, die die Entwicklung der Kaliindustrie mitgemacht haben und im einzelnen weiter verfolgen, ergeben sich interessante Einblicke in die Finanzgeschichte der einzelnen Werke und Konzerne. In dieser Hinsicht ist hervorzuheben, daß der Verfasser ein reichhaltiges Material, wohl meist auf Grund der Geschäftsberichte, als Grundlage für seine Ausführungen verwandt und geschickt gruppiert hat. Schon aus diesem Grunde wird die Arbeit von bleibendem Werte sein. Vorausgeschickt ist eine kurze Orientierung über die Rechtsverhältnisse des Kalibergbaus. Nachdem dann die Ursachen und Nachteile der übergroßen Kapitalinvesti ion und die Gründung der zur Vorbereitung des eigentlichen Bergbaus dienenden Fohrgesellschaften erörtert ist, schildert der Verfasser eingehend die Beschaffung und Organisation des Kapitals, das zur Errichtung und zum Ausbau des Werkes erforderlich ist. Der Kapitalbeschaffung dienen im wesentlichen die Zubußen und die Aktienausgabe, der Bankkredit und die Obligationen. Ausführlich wird die Zweckmäßigkeit der beiden Gründungsformen (Aktiengesellschaft und Gewerkschaft), sowie die Ursache ihrer Wahl im einzelnen Falle erörtert. Dabei geht der Verfasser auf die Verbindung der Gewerkschaft mit der Gesellschaft m. beschr. Haftung ein und auf die Verwendung mehrerer 1000 teiliger Gewerkschaften zu dem Zwecke, ein einzelnes Werk unter Ausnutzung der Vorteile der Gewerkschaftsform auf eine breitere Grundlage zu stellen. Die statutarische Ausschließung des Abandonrechtes zur Erhöhung der Kreditfähigkeit, besonders zur leichteren Erlangung eines Bankkredites mit ihren oft verderblichen Folgen für den Kuxerwerber wird eingehend besprochen und dabei die Haftung des Gewerken und seines Zessionars erörtert. Einen wichtigen Platz nimmt die Kapitalbeschaffung durch Obligationsausgabe ein. Der übliche Weg, fremdes Kapital durch Ausgabe von Schuldverschreibungen erst nach Vollendung des Schachtbaus zum weiteren Ausbau des Werkes heranzuziehen, wird in vielen Fällen verlassen. Der Erlös der gleich im Anfangsstadium geschaffenen Obligationen dient in solchem Falle neben verhältnismässig geringem eigenen Kapital zur Errichtung und zum Ausbau des Werkes. Auch die sogenannte Zwangsanleihe (Abstandnahme von der Einziehung der Zubusse, falls die Gewerken den Kapitalbedarf durch Uebernahme von Obligationen decken), wird in diesem Zusammenhang erörtert. Mit einer ausführlichen Darstellung der Konzentration in der Kaliindustrie und der Gruppen der Kapitalbesitzer, deren Kapital der Kaliindustrie dient, ist der Inhalt der interessanten Abhandlung erschöpft. Als besonderer Vorzug ist noch zu erwähnen, dass der Verfasser an den geeigneten Stellen auf das Ungesunde und Unsolide hinweist, das leider vielfach bei der Gründung und weiteren Finanzierung sich gezeigt und dazu beigetragen hat, auch das Ansehen auf solider Basis ruhender Werke zu schmälern. Die Arbeit wird wegen ihres allgemeinen Interesses auch ausserhalb der Kaliindustrie Beifall finden.

Landrichter Dr. Erdmann, Celle, z. Z. Hilfsrichter am Oberlandesgericht, Dozent an der Technischen Hochschule in Hannover.

Digitized by Google

Jahrbuch für den Internationalen Rechtsverkehr 1912/13 unter Mitwirkung von Reichsgerichtsrat Dr. Düringer, Leipzig, Geh. Oberpostrat Dr. König, vortragender Rat im Reichspostamt, M. d. A., Berlin, Prof. Dr. jur. et phil. E. Kloeppel, Elberfeld, Prof. Dr. Neubecker, Berlin, Rechtsanwalt W. Rothschild, London, Prof. Dr. Stier-Somlo, Bonn, Kronsyndikus Geh. Justizrat Prof. Dr. Zorn, M. d. H., Bonn, herausgegeben von Dr. jur. Ludwig Wertheimer, Rechtsanwalt, Frankfurt a. M., München 1912, Eugen Rentsch Verlag, G. m. b. H. 965 Seiten.

In dem einführenden Aufsatz zu dem vorliegenden Buch führt Prof. Meili, Zürich, aus, dass das moderne Rechtsleben in einem früher nicht gekannten Masse international geworden sei und dass daher die Gesetzgebung, die Rechtsprechung und Literatur der einzelnen Staaten sich auf die neuen Verhältnisse einrichten müssten. Der 1. Teil des Werkes enthält eine Reihe von Aufsätzen namhafter Autoren über internationales Recht und deutsches Recht in seiner Anwendung auf ausländische Rechtsverhältnisse, wobei die Rechtsgebiete des modernen Geschäftsverkehrs besonders berücksichtigt werden. So behandelt ein Aufsatz von Rechtsanwalt Dr. Nussbaum über Internationales Börsen- und Bankrecht u. a. die Rechtswirksamkeit von im Ausland geschlossenen Börsengeschäften; er gibt dabei auch eine Zusammenstellung ausländischer Warenbörsen wieder, deren Zeithandel nach deutschem Recht als ein termingeschäftlicher anzusehen ist. Die verschiedenen Beiträge im einzelnen zu würdigen, ist an dieser Stelle nicht möglich. Um einen Ueberblick über den reichen Inhalt des Buches zu geben seien erwähnt: Inter-, nationales Privatrecht (Prof. Dr. Neubecker), Internationale Rechtsfragen in den deutschen Handelsverträgen (Dr. W. Borgius), Post und Telegraphie im internationalen Handels- und Rechtsverkehr (Geheimrat Dr. König), Eisenbahnfrachtrecht (Reg.-Assessor Dr. Blume), Das Recht des Automobilverkehrs (Rechtsanwalt Dr. Neukirch), Luftrecht (Dr. K. Strupp), Internationales Urhebrrecht und gewerblicher Rechtsschutz (Prof. Dr. Osterrieth), Internationaler Erfinderschutz (Rechtsanwalt Dr. Wertheimer). Behandelt sind aber nicht bloss das Zivilrecht, sondern auch die Gebiete des Prozess-, Straf- und Staatsrechts. Hier seien die Aufsätze über Auslieferungsrecht von Delius, Ausweisung von Rechtsanwalt Bittermann und Konsularwesen von Prof. Zorn hervorgehoben.

Im 2. Teil wird über die Rechtsprechung und Literatur der verschiedenen ausländischen Staaten berichtet. Auch hier hat der Herausgeber namhafte Juristen, die in den betreffenden Ländern ansässig sind, zur Mitarbeit herangezogen. Für Deutschland berichtet über die neuere Rechtsprechung des Reichsgerichts auf dem Gebiete des internationalen Privatrechts Reichsgerichtsrat Düringer; die sorgfältige Zusammensetzung über die Gesetzgebung und Literatur ist von Dr. Fitting verfasst.

Das Werk enthält ferner ein Wörterbuch für den internationalen privatrechtlichen Verkehr in vier Sprachen (deutsch — englisch — französisch — italienisch )mit einem Anhang „Wechsel- und Scheckrechtssprache" von Rechtsanwalt Willy Rothschild, Frankfurt a. M. (z. Z. in London). Es werden darin die hauptsächlichsten juristisch-technischen Ausdrücke angeführt und die Uebersetzung in den genannten vier Sprachen angegeben. Die bisher bestehenden juristischen Wörterbücher gehen meist umgekehrt davon aus, dass der fremdsprachliche Ausdruck in die deutsche Sprache übersetzt bzw. erklärt wird. Auch der Registerband der Handelsgesetze des Erdballs wird die sämtlichen juristisch-technischen Ausdrücke in den verschiedenen fremden Sprachen bringen. Die mühevolle Zusammenstellung des Verfassers, die dieser selbst als einen Versuch bezeichnet, ist sehr dankenswert und wird für die Zwecke einer raschen Orientierung, insbesondere der Korrespondenz, vielfach gute Dienste leisten. Den Schluss des reichhaltigen und in vielfacher Hinsicht interessanten Werkes bildet ein von dem Herausgeber ausgearbeiteten Telegraphen-Code, der Code-Worte für die hauptsächlichsten Wendungen aus den verschiedenen Gebieten des deutschen Rechtsverkehrs enthält.

Dr. Trumpler, Frankfurt a. M.

## Gemeinsame Evidenzführungen der Kredit-Institute desselben Ortes.

Von **Richard Sohigut**, Wien.

Um eine sicherere Kreditbasis als bisher zu schaffen, auf Grund deren den Firmen seitens der Banken Kredite gewährt werden können, möchte ich folgendes vorschlagen.

Es wäre eine neutrale, vollkommen unabhängige Evidenzstelle durch die Gesamtheit der Banken der Stadt zu gründen, an die die Kreditinstitute jeden Vormittag ihre Einreichungslisten durch Boten senden würden, um Nachmittag von dieser Zentrale die aus den Listen des Vormittags zusammengestellten Evidenzbogen durch Diener abholen lassen zu können. Auf den später zu beschreibenden Evidenzbogen hätten die Namen der interessierten Banken überhaupt nicht zu figurieren, sodaß eine Preisgebung des Geschäftsgeheimnisses, der Kundschaft, ganz ausgeschlossen wäre. Diese Evidenzzentrale könnte bei aller peinlich genauen Arbeit doch jedes Obligo ablehnen, da dieses System ja nur eine Verstärkung der bisher bestandenen Vorsichtsmaßregeln bedeutet. Die geringen Kosten dieser Neueinrichtung könnten quotenmäßig auf Grund der Erfahrungen des letzten Jahres über die Beteiligung, resp. Inanspruchnahme seitens der einzelnen Institute am Jahresende aufgeteilt werden.

Die Grundlage für das System müßte die Aufstellung von Rundfragebogen über sämtliche in der Stadt protokollierten Firmen (nach dem Alphabet geordnet) bilden, die an alle Kreditinstitute zur Ausfüllung auszusenden wären. Jedes Institut hätte natürlich einen Separatabzug dieses Fragebogens zu erhalten, sodaß es von den Mitteilungen der anderen Banken nichts erfahren würde.

**Skizze des Rundfragebogens. Stand per 1. Januar 19...**

| Firma | Branche | Adresse | Nicht eingelöste Akzepte | | Unbedeckte Kredite | Giro-Obligo | Akzept-Obligo |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Betrag | Appoints | | | |
| Josef Schwarz | Getreide | I, Salzgries 10 | K 12000 | 4 | — | K 17200 | K 28240 |
| Anton Schwemm | Lederfabrik | II, Praterstr. 4 | — | — | K 35000 | — | — |
| usw. | usw. | usw. | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |

Ferner wären auch späterhin von der Zentrale ebensolche Fragebogen in regelmäßigen Zeitabständen, z. B. vierteljährlich, an alle Kredit-Institute abzusenden. Die Evidenzstelle hätte nun die Aufgabe, dieses so gewonnene Material zu verbuchen, um dann die von den Geldinstituten erfolgenden bezüglichen Anfragen fallweise beantworten zu können. — — Als Ausbau des Systems ist eine tägliche Fühlungnahme der Banken mit diesem Büro gedacht, die in folgenden Zeilen näher ausgeführt werden soll.

a) Evidenz über notleidende Akzepte.

Bisher existieren keine schwarzen Listen über nicht eingelöste Akzepte, wenn man die Protestverständigungen der Kreditoren-Vereine ausnimmt. Die Großbanken standen immer auf dem Standpunkte, daß sie die in ihrem Wirkungskreis vorkommenden Nichteinlösungen ohnehin in Evidenz führen, daß es sich also nur um die bei anderen Geldinstituten retourgehenden Akzepte handeln könne. Diese Akzeptanten zu erfahren, sei die Wahrscheinlichkeit aber groß, weil durch die Hände der Großbanken ein gewaltiges Wechselmaterial gehe, so daß anzunehmen sei, daß doch einmal einer dieser Akzeptanten auch auf einem der bei der betreffenden Großbank eingereichten Wechsel als Girant oder als Akzeptant figurieren werde, in welchem Falle ja über ihn ohnehin sofort Informationen eingeholt zu werden pflegen. Dem ist entgegenzuhalten, daß eine allgemeine Information (wie die Verluste der Banken beim Eskomptgeschäft am besten beweisen) mit der prompten Mitteilung von Tatsachen keinen Vergleich aushalten kann. Außerdem können die mittleren und kleinen Banken auf den Vorteil des riesigen Wechselumsatzes nicht hinweisen.

Digitized by Google

Es dürfte also für alle Banken und Bank-Geschäfte von größtem Nutzen sein, wenn sie sich in dieser Beziehung die Hände reichen würden, um einander täglich über die vorgekommenen Nichteinlösungen auf dem laufenden zu erhalten.

Die Banken hätten sich also zu verpflichten, täglich der Evidenzstelle Mitteilungen über sämtliche notleidend gewordenen Akzepte (sei es „Ohne Kosten" oder mit Protest zurückgegangene) zu machen. Zu diesem Behufe würde jede Bank gelbe Einreichungslisten erhalten, die sie ausgefüllt durch ihren Diener in geschlossenem Kuvert jeden Vormittag bei der Evidenzzentrale einzureichen hätte.

Bank ..... an die Evidenz-Zentrale.

Akzept-Retouren Datum .....

| Akzeptant | Branche | Adresse | heutige | | frühere | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Beträge | Appoints | Beträge | Appoints |
| Anton Aram | Hutfabrik | I, Hof 4 | K 7403 | 2 | K 9200 | 3 |
| Karl Ast | Lederhändler | II, Tabor 5 | K 590 | 1 | — | — |
| usw. | usw. | usw. | | | | |

Dieses Büro hätte nun alle ihm gewordenen Mitteilungen in seinen Evidenzbüchern zu notieren und die Summe der (bei allen Banken zusammen, inklusive der vormittägigen Mitteilungen) von den einzelnen Firmen notleidend gewordenen Akzepte auf einen einzigen (nach Namen der Akzeptanten geordneten) Evidenzbogen ohne Nennung der Banken zusammenzustellen. Nachmittag würde das Büro den abholenden Boten der einzelnen Geldinstitute je einen Abzug des Evidenzbogens im geschlossenen Kuvert überreichen

Evidenz-Zentrale an die Kreditinstitute. Datum .....

Summe der bei allen Kreditinstituten inkl. heute ret. geg. Akzepte

| Akzeptant | Branche | Adresse | Betrag | Zahl der Appoints |
|---|---|---|---|---|
| B. Mormann | Kohlenhänd. | III, Hauptstr. 2 | K 17200 | 5 |
| N. Morzin | Zuckerfabrik | IV, 4. Favorit. 2 | K 40090 | 1 |
| | | | | |

Auf diese Weise würde jedes Geldinstitut täglich die Namen aller Nichtzahler und die Zahl und Beträge der von ihnen nicht eingelösten Appoints erfahren. Da die Akzeptretouren außerdem in den periodisch von der Evidenzstelle an die Kredit-Institute ausgehenden Fragebogen eine Kolonne erhalten sollen, ist das Büro in der Lage, jeweils die bisherigen Retoureneintragungen zu kontrollieren und die Banken eventuell auf Unstimmigkeiten aufmerksam zu machen .....

Sollte sich dieses neue Institut einbürgern, so könnte leicht noch eine weitere Evidenzführung eingeschaltet werden, die über:

Säumige Zahler: Die mit dem (Wiener) Inkasso betrauten Institute präsentieren die Appoints dem Bezogenen nur einmal, dann geben sie die nicht prompt eingelösten Stücke dem Vormann (der einreichenden Bank) zurück. Letzterer hält die Akzepte den Bezogenen am Trattenschalter noch einen Tag zur Verfügung. Nun besteht bei manchen Banken die Gepflogenheit, täglich durch Beamte der Eskompt-Zensurabteilung die nicht honorierten Wechsel am Trattenschalter vormerken zu lassen, um die säumigen Zahler kennen zu lernen. Nächsten Tag wird ja der größte Teil der Appoints am Tratten-Einlösungsschalter von den Bezogenen abgeholt und eingelöst. Die Namen der säumigen Zahler aber sind schon durch das Zensurbüro festgehalten und könnten also auch täglich der Evidenzstelle mitgeteilt werden.

b) Evidenz über unbedeckte Kredite.

Auch offene Kredite wären in dieses System einzubeziehen. Als Einwendung wird diesem meinem Plan vielleicht entgegengehalten werden, daß jetzt bei Gewährung von unbedeckten Krediten, manchmal auch bei bedeckten, ohnehin immer die Buchesichte zur Bedingung gemacht wird. Dabei erfährt man ja, ob und bei wem der Kreditwerber noch Kredit genießt. ..... Bekanntlich hat aber diese Vorsichtsmaßregel die Banken bisher noch nicht vor empfindlichen Verlusten bewahrt. Uebrigens ist die Büchereinsicht nicht immer eine zuverlässige Kreditbasis, da die Bücher ja absichtliche Auslassungen enthalten können und auch die Bilanz gefälscht sein kann. Bis die Bank die Fälschungen entdeckt, kann es leicht zu spät sein.

Der Vorgang ist hier ebenso wie bei den Akzept-Retouren gedacht. Jedes Kreditinstitut hätte sich zu verpflichten, jeden Vormittag durch seinen Boten der Evidenzstelle einen roten Bogen in geschlossenem Kuvert zu übermitteln, auf dem alle unbedeckten Kredite verzeichnet wären, die bei der Bank an diesem Tage von ihren Kunden beansprucht wurden, nebst Angabe der noch gültigen, unbedeckten Kredite, welche dieselben Kreditwerber bisher bei der betreffenden Bank beansprucht haben.

Bank ..... an die Evidenz-Zentrale.

Datum: 4. 5. 1911. Unbedeckte Kredite.

| Firma | Branche | Adresse | heute beanspr. | bisherige, noch in Kraft befdl. |
|---|---|---|---|---|
| A. Salom | Hutfabrik | Mödling | K 25000 | K 50000 |
| R. Kunz | Kaffeehändl | II, Praterstr. 10 | K 10000 | — |

Nachmittag hätten die Bankdiener von der E.-Z. die Zusammenstellung der (von den einzelnen Firmen bei allen Banken zusammen) an diesem Tage beanspruchten unbedeckten Kredite und der Summen aller früheren noch in Kraft befindlichen unbedeckten Kredite abzuholen.

Evidenzstelle an die Kreditinstitute. Datum: 4. 5. 1911.

| Firma | Branche | Adresse | Summe der unbedeckten Kredite bei allen Banken | |
|---|---|---|---|---|
| | | | heute beanspr. | bisher. noch in Kraft bef. |
| A. Salom | Hutfabrik | Mödling | K 25000 | K 70000 |
| R. Kunz | Kaffeehändl. | II, Praterstr. 10 | K 20000 | K 15000 |

Da die offenen Kredite außerdem eine Kolonne in den periodisch von der E.-Z. an die Banken ausgehenden Fragebogen erhalten sollen, könnte das E.-Büro jeweils die bez. Eintragungen kontrollieren.

c) Evidenz über das Giroobligo und Akzeptobligo der einzelnen Firmen.

Seit kurzer Zeit nimmt die Oesterr.-Ung. Bank eine Evidenzführung des Giroobligos, freilich nur in bescheidenem Maßstabe in Angriff. Jedes Semester sendet sie Listen über einige Hunderte von Wechselgiranten an alle Banken mit der Bitte, den Stand des Giroobligos dieser Giranten bei ihnen in diese Listen einzusetzen. Nach Rückkunft der ausgefüllten Listen addiert die Oesterr.-Ung. Bank die Obligostände jedes einzelnen Giranten bei allen Geldinstituten und verständigt die Banken von der Summe. Diese Initiative könnte, durch die zu gründende Evidenzstelle bedeutend erweitert, meinem System einverleibt werden. Jede Bank hätte das Recht, sich bei der E.-Z. anzufragen, ob der bei ihr eben einreichende X. Y. auch anderwärts schon ein Giro- oder Akzept-Obligo hat. ..... Die E.-Z. hätte dann nur aus ihren, auf Grund der jüngsten Rundfragebogen gemachten Vormerkungen die Summe des bei allen Instituten am .... (z. B. 1. 8.) .. bestandenen Giro- und Akzept-Obligos in den Spezialfragebogen einzusetzen und ihn der anfragenden Bank zurückzustellen.

Digitized by Google

Bank ..... an die Evidenz-Zentrale.

Spezialfragebogen. Datum: 15. 4. 1911

| Firma | Branche | Adresse | Summe des Giroobl. bei all. Institut | Summe des Akzeptoblig bei all. Instit |
|---|---|---|---|---|
| A. B. | | | per 1. 3. 1911 K 14 500 | per 1. 3. 1911 K 23 000 |
| X. Y. | | | per 1. 8. 1911 K 1000 | per 1. 3. 1911 K 4000 |
| usw. | | | | |
| | | | auszufüll. v. d. Evidenzst | |

d) Informations-Zentrale.

Wenn sich das beschriebene System nach Jahren völlig eingebürgert haben sollte, könnte dem jungen Institute eine ganz neue Abteilung angegliedert werden, deren Kreirung eine ganz gewaltige Geld- und Arbeits-Ersparnis für die Banken und Kreditinstitute aller Art bedeuten würde, nämlich eine

Informations-Zentrale, das heißt die Zentralisierung aller Informations-Büros der einzelnen Banken in einem einzigen welches alle gewünschten Auskünfte einholen, die Informationen im Original aufbewahren, dagegen deren Kopien fallweise den anfragenden Banken zur Verfügung stellen würde. Zu diesem Behufe hätten die Banken vor allem eine gründliche Revision ihrer Informations-Bestände vorzunehmen, die längst verjährten auszuscheiden, von den in Kraft befindlichen aber für ihr eigenes Archiv Abschriften anzufertigen, dagegen die Originalauskünfte der I.-Zentrale zu überlassen. Derzeit ist es üblich, über jeden Akzeptanten und Remittenten, manchmal auch über das Vorgiro Informationen bei einem Auskunftsbüro (wenn es sich um größere Beträge handelt, bei mehreren) einzuholen. Diese offiziellen Auskünfte liebt man durch Anfragen bei den Klienten der Bank über Firmen derselben Branche zu ergänzen. Derlei Anfragen beantworten die Kommittenten ihrer Bankverbindung gerne. Sie bemühen sich oft sogar, um die Anfragen möglichst eingehend beantworten zu können, ihrerseits Auskünfte bei den ihnen befreundeten Firmen einzuholen. Nun braucht man nicht zu befürchten, daß die Firmen dann kein Interesse mehr haben werden, der ganz neutralen I.-Z. zu dienen, denn die Einrichtung ist so gedacht, daß die I.-Z. nur die von den Banken wie bisher selbst geschriebenen (und ihr nur zur Beförderung überlassenen) Anfragen an die Firmen derselben Branche nach Registrierung der Anfragen in ihren Büchern weitergibt, sodaß die befragte Firma so wie bisher einen Originalbrief ihrer Bankverbindung erhält, auf dem nur die Rubrizierung „Antwort an die Informations-Zentrale der Kreditinstitute" sich befindet.

Der individuellen Beurteilung einer und derselben Information seitens der verschiedenen Bankleitungen stünde nach wie vor nichts im Wege, da jede Bank einfach auf Wunsch Kopien der in der I.-Z. registrierten oder von derselben einzuholenden Auskünfte erhalten würde.

Dieser I. Z.-Dienst würde von vier bis sechs Beamten und einigen Dienern in ein bis zwei Räumen abgewickelt werden können, also keine großen Kosten verursachen Die Aufteilung der Spesen auf die einzelnen Banken würde nach Ablauf jedes Jahres nach Maßgabe der aus der Statistik ersichtlichen Inanspruchnahme der I.-Z. durch die einzelnen Institute in gerechter Weise erfolgen.

Das gegenseitige Mißtrauen, das heute noch die Geldinstitute abhält, meine Idee zu verwirklichen, wird sich durch die Erprobung der Evidenzstelle und durch die Bewährung ihrer vollständigen Neutralität im Laufe der Jahre wohl beheben lassen.

Die Vorteile sind so groß und einleuchtend, daß darüber nicht viel gesagt zu werden braucht. Einzelne Großbanken besitzen über eine Million Auskünfte (denn es ist bei vielen Instituten üblich, nicht nur über jeden neuen Einreicher, Akzeptanten und Vormann sich zu informieren, sondern diese Auskünfte über die laufende Eskompt-Kundschaft mindestens einmal jährlich erneuern zu lassen); kleinere Eskompt-Institute haben deren Zehntausende. Da läßt sich leicht denken, welche ungeheure Geld- und Arbeits-Ersparnis es bedeuten würde, wenn die bisher naturgemäß sehr oft vorgekommenen Vielfachen von identischen Auskünften (seitens einer Auskunftei über eine und dieselbe Firma an verschiedene Banken) verschwinden würden Jede Bank würde sich vor allem eine Abschrift der bei der I.-Z. schon vorrätigen Auskünfte erbitten und auf diese Weise aus dem gemeinsamen Besitzstand Vorteil ziehen. Erst wenn ihr diese Information nicht genügen würde brauchte sie weitere Auskünfte durch die I.-Z. einziehen zu lassen, die dann wieder allen anderen Instituten zugute kommen würden.

## Druckfehlerberichtigung.

In dem Seite 1 Nr. 1 des laufenden Jahrgangs des Bank-Archivs abgedruckten Aufsatz des Herrn Geh. Hofrat Prof. Dr. L. von Brentano bitten wir folgende Druckfehler berichtigen zu wollen:

Seite 3 Spalte a Zeile 14 von oben lies: „Ist es" statt „Es ist",
Seite 4 Spalte a Zeile 1 von oben lies: „Ansprüche, die darin erhoben werden",
Seite 4 Spalte a Zeile 3 von oben lies: „Vor allem ist in diesen",
Seite 4 Spalte a Zeile 6 von oben lies: „Kulturerrungenschaften",
Seite 4 Spalte a Zeile 34 von unten lies: „einer" statt „seiner",
Seite 4 Spalte a Zeile 14 von unten lies: „feinsinnigen" statt „freisinnigen",
Seite 5 Spalte b Zeile 25 von unten lies: „Unternehmens" statt „Unternehmers",
Seite 6 Spalte b Zeile 2 von oben lies: „Professoren" stat „Professuren".
Seite 6 Spalte b Zeile 4 von oben lies: „bewußte" statt „unbewußte".

## Statistischer Teil.

## Die Reichsbank im Monat September 1912.[1])

### 1. Der Metallbestand.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in Mark | | | |
| Septb. 1912 | 1 234 394 000 | 1 247 809 000 | **1 262 184 000** | **1 144 812 000** |
| August 1912 | 1 269 157 000 | 1 289 804 000 | **1 315 316 000** | **1 239 939 000** |
| Septb. 1911 | **1 146 477 000** | 1 128 608 000 | 1 111 879 000 | **995 259 000** |

### 2. Der Goldbestand.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldvorrat in Mark | | | |
| Septb. 1912 | 911 499 000 | 925 078 000 | **937 055 000** | **836 676 000** |
| August 1912 | 931 858 000 | 949 183 000 | **973 057 000** | **911 259 000** |
| Septb. 1911 | **849 382 000** | 832 356 000 | 815 875 000 | **719 458 000** |

### 3. Der Barvorrat.[2])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30 |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in Mark | | | |
| Septb. 1912 | 1 295 396 000 | 1 318 174 000 | **1 342 770 000** | **1 184 631 000** |
| August 1912 | 1 329 034 000 | 1 358 535 000 | **1 392 812 000** | **1 288 174 000** |
| Septb. 1911 | **1 217 483 000** | 1 208 134 000 | 1 197 330 000 | **1 041 202 000** |

### 4. Der Notenumlauf.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Notenumlauf in Mark | | | |
| Septb. 1912 | 1 696 104 000 | **1 669 383 000** | 1 699 488 000 | **1 273 756 000** |
| August 1912 | 1 676 741 000 | 1 626 517 000 | **1 581 701 000** | **1 752 699 000** |
| Septb. 1911 | **1 616 213 000** | 1 644 136 000 | 1 677 645 000 | **2 295 199 000** |

[1]) Die höchsten und niedrigsten Ziffern der einzelnen Bestände in jedem Monat sind durch fetten Druck hervorgehoben.
[2]) Als Barvorrat gilt gemäss § 9 des Bankgesetzes vom 14. März 1875 der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet

Digitized by Google

## 5. Die Metalldeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Septb. 1912 | 72,78 | 74,75 | 74,27 | 50,35 |
| August 1912 | 75,69 | 79,27 | 88,16 | 70,74 |
| Septb. 1911 | 70,94 | 68 64 | 66,28 | 43,36 |

## 6. Die Golddeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % des Notenumlaufs | | | |
| Septb. 1912 | 53,74 | 55,41 | 55,14 | 36,80 |
| August 1912 | 55,58 | 58,36 | 61,52 | 51,99 |
| Septb. 1911 | 52,55 | 50,63 | 48,63 | 31,35 |

## 7. Die Bardeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Septb. 1912 | 76,37 | 78,96 | 79,01 | 52,10 |
| August 1912 | 79,26 | 83,52 | 88,06 | 73,50 |
| Septb. 1911 | 75,33 | 73,48 | 71,37 | 45,36 |

## 8. Höchste und niedrigste Deckung des Notenumlaufs.

| Monat | Höchster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Septb. 1912 | 74,75 | 55,41 | 79,01 | 50,35 | 36,80 | 52,10 |
| August 1912 | 83,16 | 61,52 | 88,06 | 70,74 | 51,99 | 73,50 |
| Septb. 1911 | 70,94 | 52,55 | 75,33 | 43,36 | 31,35 | 45,36 |

## 9. Steuerfreier und steuerpflichtiger Notenumlauf.[3])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Höhe des steuerfreien (+) bezw. steuerpflichtigen (—) Notenumlaufs in Mark | | | |
| Septb. 1912 | +149 292 000 | +198 791 000 | +193 282 000 | —339 125 000 |
| August 1912 | +202 293 000 | +282 018 000 | +361 111 000 | + 85 475 000 |
| Septb. 1911 | +151 270 000 | +113 998 000 | + 69 685 000 | —503 997 000 |

## 10. Fremde Gelder.[4])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30 |
|---|---|---|---|---|
| | Betrag der fremden Gelder in Mark | | | |
| Septb. 1912 | **707 328 000** | 829 045 000 | **874 635 000** | 744 614 000 |
| August 1912 | **623 501 000** | 686 091 000 | **718 059 000** | 643 170 000 |
| Septb. 1911 | **603 081 000** | 740 386 000 | **773 563 000** | 650 040 000 |

## 11. Die Metalldeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.[5])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Septb. 1912 | 51,36 | 49,94 | 49,03 | 37,93 |
| August 1912 | 55,17 | 55,75 | 57,19 | 51,75 |
| Septb. 1911 | 51,66 | 47,33 | 45,36 | 33,79 |

## 12. Die Golddeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Septb. 1912 | 37,92 | 37,03 | 36,40 | 27,72 |
| August 1912 | 40,51 | 41,04 | 42,31 | 38,08 |
| Septb. 1911 | 38,27 | 84,91 | 38,28 | 24,43 |

## 13. Die Bardeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Septb. 1912 | 53,90 | 52,76 | 52,16 | 39,25 |
| August 1912 | 57,78 | 58,74 | 60,56 | 53,77 |
| Septb. 1911 | 54,86 | 50,67 | 48,85 | 35,35 |

## 14. Höchste und niedrigste Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Höchster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Septb. 1912 | 51,36 | 37,92 | 53,90 | 37,93 | 27,72 | 39,25 |
| August 1912 | 57,19 | 42,31 | 60,56 | 51,75 | 38,03 | 53,77 |
| Septb. 1911 | 51,66 | 38,27 | 54,86 | 38,79 | 24,43 | 35,35 |

## 15. Die Wechsel- und Scheckanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Wechsel- und Scheckanlage in Mark | | | |
| Septb. 1912 | **1 138 168 000** | 1 207 766 000 | 1 274 239 000 | **1 765 255 000** |
| August 1912 | 1 001 205 000 | 1 000 668 000 | **984 399 000** | **1 124 808 000** |
| Septb. 1911 | **990 949 000** | 1 157 527 000 | **1 246 828 000** | 1 785 110 000 |

## 16. Die Lombardanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Lombardanlage in Mark | | | |
| Septb. 1912 | 64 202 000 | 57 400 000 | **56 240 000** | **88 909 000** |
| August 1912 | 69 369 000 | 70 688 000 | **55 373 000** | **79 988 000** |
| Septb. 1911 | 61 024 000 | 62 916 000 | **50 845 000** | **90 648 000** |

## 17. Die Effektenanlage.[6])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Die Effektenanlage in Mark | | | |
| Septb. 1912 | **28 087 000** | 87 864 000 | 29 699 000 | **169 705 000** |
| August 1912 | **25 151 000** | 12 101 000 | **4 180 000** | 15 687 000 |
| Septb. 1911 | **5 762 000** | 26 040 000 | 25 052 000 | **118 184 000** |

## 19. Der Diskontsatz.

| Monat | Durchschnittl. Bank- diskont % | Privat- diskont % | Höchster Bank- diskont % | Privat- diskont % | Niedrigster Bank- diskont % | Privat- diskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Septb. 1912 . . | 4½ | 4,38 | 4½ | 4½ | 4½ | 4¼ |
| August 1912 . . | 4½ | 3,93 | 4½ | 4⅜ | 4½ | 3½ |
| Septb. 1911 . . | 4,42 | 4,16 | 5,00 | 4¾ | 4,00 | 3½ |

## 18. Die Zusammensetzung der Anlagen[7]) der Reichsbank.

| Monat | Ausweistage 7. Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten | 14. in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten | 23. in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten | 30. in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Septb. 1912 . . . . . | 92,50 | 5,22 | 2,28 | 92,69 | 4,40 | 2,91 | 93,68 | 4,14 | 2,18 | 89,89 | 4,53 | 5,58 |
| August 1912 . . . . . | 91,37 | 6,33 | 2,30 | 92,36 | 6,52 | 1,12 | 94,30 | 5,30 | 0,40 | 92,17 | 6,55 | 1,28 |
| Septb. 1911 . . . . . | 93,69 | 5,77 | 0,54 | 92,86 | 5,05 | 2,09 | 94,26 | 3,84 | 1,90 | 89,53 | 4,55 | 5,92 |

[3]) Seit dem 1. Januar 1911 hat sich das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank auf 550 000 000 resp. 750 000 000 M. erhöht.
[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.
[5]) Die sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder.
[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichsschatzscheine.
[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,

unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,

Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,

**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. November 1912.** **Nummer 3.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Die Briefhypothek als Sicherheit für Bankkredite.
Von Reichsgerichtsrat Predari, Leipzig.

Ist ein Zusammenschluss der deutschen Provinzbanken und -bankiers nach dem Vorbilde der französischen „Société Centrale des Banques de Province“ empfehlenswert?
Von L. Picard in Frankfurt a. M.

Die Möglichkeit eines Zusammenschlusses deutscher Privatbankiers.
Von Bankier und Rechtsanwalt Dr. M. Kühne in Zeitz.

Ueber das Verhältnis der Privatwirtschaftslehre zur Volkswirtschaftslehre.
Von Prof. Dr. Albert Calmes, Frankfurt a. M.-Oberursel.

Die Rechtswirkung und Rechtsgültigkeit der Moratorien in den Balkanstaaten.
Von Dr. Hans Wehberg in Düsseldorf.

Gerichtliche Entscheidungen.

Bücherbesprechungen.


## Die Briefhypothek als Sicherheit für Bankkredite.

Vom Reichsgerichtsrat **Predari**-Leipzig.

Die Frage der Sicherung für Forderungen der Banken aus Kreditverhältnissen in laufender Rechnung (Kontokorrent) im Wege der Grundstücksbelastung ist bereits mehrfach erörtert worden (Pockerols DNiTV. 1, 305; 4, 354; Oberneck das. 4, 75; Merckens das. 5, 541, 605; Biermann im Bank-Archiv 7, 260; Merckens das. 304). Gegen die naturgemässe und vom Gesetz selbst gewiesene Form der Höchstbetragshypothek, die hauptsächlich für die bezeichneten, erst späterer Feststellung vorbehaltenen Ansprüche zur Verfügung gestellt ist (Planck Anm. 1 zu § 1190 BGB.) zeigen anscheinend die Banken eine gewisse Zurückhaltung, weil sie ihnen nicht genug leistet. Hauptsächlich vermissen sie die Vollstreckbarkeit der sog. Kredithypothek; es fehlt an einer bestimmten, gegenwärtigen Hypothekenforderung, welche die Voraussetzung für die Unterwerfungsklausel nach den §§ 794 Nr. 5, 800 ZPO. bildet. Um eine solche zu schaffen, sind verschiedene Vorschläge gemacht worden (vgl. die angeführten Aufsätze), von denen im folgenden der der Begründung einer Briefhypothek für das künftige Bankguthaben einer nochmaligen Erörterung, namentlich im Hinblick auf die im Bank-Archiv zwischen Biermann und Merckens hervorgetretenen Meinungsverschiedenheiten, unterzogen werden soll.

I.

Die Briefhypothek ist Verkehrshypothek und als solche nur für eine festbestimmte Forderung möglich (§§ 1113, 1115, 1190 BGB.). Soll daher die zunächst nicht berechenbare Forderung aus einem Kreditverhältnis durch eine Briefhypothek gesichert werden, so darf nicht dieses als Schuldgrund im Grundbuch erscheinen, vielmehr muss an dessen Stelle ein bezifferter schuldrechtlicher Anspruch treten, der nach der Absicht der Beteiligten nur nach aussen die Voraussetzung für die Hypothek bilden, nach innen aber (für ihre rechtlichen Beziehungen untereinander) nicht massgebend sein soll; er dient nur dem Zwecke, der Briefhypothek den Zutritt zum Grundbuche zu verschaffen. Es handelt sich dabei nicht sowohl um eine falsche Beschreibung oder unrichtige Bezeichnung der Forderung, als um die Angabe einer in Wirklichkeit nicht bestehenden Forderung, wobei der eigentliche Gegenstand der Sicherung nicht hervortritt. Die ältere landrechtliche Praxis nahm keinen Anstand, eine solche Hypothek für rechtsgültig zu erklären; wesentlich war nur, dass überhaupt ein Schuldgrund zur Zeit der Geltendmachung der Hypothek vorhanden war, nicht wesentlich, dass er in der Schuldurkunde richtig angegeben war (vgl. Rehbein, Entsch. d. Ob. Trib. 3, 501 und die dort angeführten Urteile). Auch unter der Herrschaft des neuen Rechts hat das RG. den gleichen Standpunkt eingenommen. In weiter Auslegung des § 1115 BGB. hat es für die Rechtswirksamkeit der Hypothek als Gläubigerhypothek die Ein-

Digitized by Google

tragung der ihr in Wahrheit zugrundeliegenden Forderung — durch Bezugnahme auf die Bewilligung: § 874 BGB. — nicht als wesentlich erachtet; jede die Verbindung mit der Hypothek herstellende schuldrechtliche Beredung genügt zur Schaffung des Gläubigerrechts, wofern nur die Eintragung dem § 1115 BGB. entspricht (vgl. Urt. d. V. Senats vom 23. September 1908 im ZBl. 10, 33). Darum ist auch die stille Höchstbetragshypothek als zulässige Belastungsform anerkannt. In RG. 60, 244 (Urt. d. V. Senats v. 8. März 1905) ist gesagt: „... Ebensowenig kann es einem Bedenken unterliegen, dass, wenn die Beteiligten bei Bewilligung der Eintragung einer gewöhnlichen Hypothek, die in der EB. als eine zu 5 pCt. verzinsliche Darlehnshypothek bezeichnet ist, vereinbaren, es solle auf die Hypothek keine bare Darlehnsvaluta gegeben werden, sondern die Hypothek solle nach Art einer Höchstbetragshypothek bis zum Höchstbetrage des Kapitals und der fünfprozentigen Zinsen für Ansprüche aus ihrem Kontokorrentverkehr haften, eine solche Vereinbarung sowohl zwischen ihnen untereinander wie auch gegenüber den nacheingetragenen Gläubigern wirksam ist." Weiter wird ausgeführt, dass die Schaffung einer gewöhnlichen (Verkehrs-) Hypothek zu dem Zwecke, damit sie für das innere Verhältnis der Kontrahenten zueinander lediglich die Funktion einer Höchstbetragshypothek versehe, dem Wesen der gewöhnlichen Hypothek nicht zuwiderlaufen und dass der Gläubiger an der Gewinnung eines solchen umlauffähigen Sicherungsmittels ein berechtigtes Interesse haben könne — wobei nur an die Möglichkeit der Verpfändung der Hypothek zu denken sei. Man wird unter Berücksichtigung des Zusammenhangs mit der früheren Rechtsprechung von einer festen Praxis reden und davon ausgehen dürfen, dass es bei dem Satze: „Verkehrshypothek nach aussen, Höchsthypothek nach innen" auch für die Folgezeit bewenden wird. Gewisse Zweifel möchten indessen nicht ausgeschlossen erscheinen. Zunächst hat wohl das berechtigte Interesse des Gläubigers an einem umlauffähigen Sicherungsmittel als Grund für die Zulassung der stillen Höchsthypothek auszuscheiden. Denn es ist für den redlichen Verkehr undenkbar, dass eine Bank, die eine Briefhypothek als Deckung für von ihr gewährten Kredit besitzt, von der rechtlichen Möglichkeit, sie ihrerseits zu Kreditzwecken zu benutzen, Gebrauch macht. Davon könnte erst nach Beendigung der Geschäftsverbindung und nach Feststellung des Schlussguthabens die Rede sein. Der Grund, weshalb die Höchsthypothek sich besonderer Beliebtheit nicht erfreut, ist auch ein anderer, nämlich der Mangel der Vollstreckbarkeit. Ferner ist es nicht völlig sicher, dass die Haftung für eine erst künftig zu ermittelnde Forderung nicht dem Wesen der Verkehrshypothek zuwiderläuft. Die entscheidende Frage dürfte jedoch sein, ob die falsche Bezeichnung der Forderung (nicht im Sinne der falsa demonstratio, sondern im Sinne der Scheinerklärung) in der EB. und in der Eintragung — die auch durch Bezugnahme geschehen kann — unschädlich ist, ob also mit ihr und gedeckt durch sie die wahre Forderung gebucht und damit dinglich gesichert ist. Das RG. bejaht ersichtlich diese Frage, wie es die landrechtliche Praxis getan hat, und man wird auch nicht etwa seine Erwägungen nur dahin zu verstehen haben, dass lediglich eine obligatorische Verpflichtung des Schuldners und Eigentümers des belasteten Grundstücks gegeben sei, die Befriedigung des Gläubigers wegen der nicht gebuchten Forderung aus dem Kreditvertrage mittels der Hypothek zu dulden (vgl. RG. 50, 77). Dies versteht sich wohl von selbst, nützt aber unter Umständen, namentlich im Konkursfalle, dem Gläubiger nichts. Das Wesentliche ist, dass die Hypothek trotz des Widerspruchs zwischen Form und Inhalt von vornherein im Innenverhältnis zwischen Gläubiger und Eigentümer-Schuldner als Höchstbetragshypothek gelten soll. Das Aussenverhältnis bedarf keiner Erörterung, da die Hypothek nur formell Verkehrs- materiell dagegen Sicherungshypothek (Höchsthypothek) ist, und der Fall der Uebertragung an dritte nicht praktisch wird. Wie gestaltet sich die Rechtslage bei einer solchen stillen Höchsthypothek für jenes Innenverhältnis? Darauf soll im folgenden die Antwort versucht werden. Dass die Briefhypothek ein an sich mögliches Sicherungsmittel auch für den Bankkredit nach dem dermaligen Stande der Rechtsprechung ist, geht aus dem Bisherigen hervor. Es erhellt aber auch, dass der Rechtsboden, auf dem es ruht, nicht allen Schwankungen entrückt ist.

## II.

An sich ist die Bank kraft der Eintragung und des in ihren Händen befindlichen Briefes befugt, die Hypothek nach Massgabe des Buch- und Briefinhalts, also als Verkehrshypothek, geltend zu machen. Es wird vermutet, dass ihr das Recht so, wie es gebucht und verbrieft ist, auch wirklich zustehe (§ 891 BGB.). Allein sie wird wegen des das Innenverhältnis beherrschenden Kreditvertrages erst nach endgültiger Feststellung eines Guthabens und nur in seiner Höhe auf die Hypothek zurückgreifen. Die Klage ist ohne weiteres buchmässig begründet. Aber der Schuldner wird einwenden, dass die buchmässige Grundlage unrichtig sei, dass die eingetragene Forderung nur dem Zwecke der Begründung einer Verkehrshypothek habe dienen sollen und dass in Wirklichkeit ein Kreditverhältnis vorliege, aus dem er den eingeklagten Betrag nicht schulde. Die Bank wird dies im allgemeinen einräumen und nur behaupten, dass ihr jener Betrag, wenn nicht aus dem eingetragenen Schuldgrunde, so doch aus dem Kreditverhältnis, zustehe, wie aus dem — die EB. richtig stellenden — Kreditvertrage und dem beigefügten Abschluss hervorgehe. Es handelt sich mithin um den Streit über die Valutierung der Hypothek und um die Beweislast. Hat der die Unrichtigkeit des Grundbuchs im Punkte der Forderung einräumende Gläubiger die anderweite „Ausfüllung" der Hypothek zu beweisen oder liegt es dem Schuldner ob, darzutun, dass auch aus dem wirklichen Schuldgrunde ein Anspruch nicht bestehe? Das RG. hat in neuerer Zeit zu dieser Frage dahin Stellung genommen, dass, wenn der Schuldner aus der von ihm behaupteten Nichtvalutierung, auch im Hinblick auf den andern, wahren Schuldgrund, Rechte herleite, z. B. die Löschung der Hypothek verlange, ihn die Beweislast für die Unrichtigkeit des nachträglichen Entstehungsgrundes der Forderung treffe (RG. 56, 236; 57, 320; JW. 1906, 18 [17]; ZBl. 10, 296). Danach würde im Falle der blossen Abwehr eines Anspruchs der Gläubiger für die spätere Valutierung beweispflichtig sein. Die Bank hätte also ihr Guthaben nach den gewöhnlichen Regeln des Prozessrechts zu beweisen. Die Verkehrshypothek würde ihr insoweit nicht die erwarteten Dienste leisten. Richtiger möchte freilich die Ansicht sein, dass, weil Gegenstand der Vermutung des § 891 BGB. das Bestehen des Gläubigerrechts, also ein Rechtsverhältnis ist, sie auch nur durch den Beweis des Nichtbestehens dieses Verhältnisses widerlegt werden kann, ein Beweis, der noch nicht dadurch geführt ist, dass der im Grundbuch bezeichnete Schuldgrund nicht bestehe; das Gläubigerrecht besteht erst dann nicht, wenn auch der wirkliche Schuldgrund beseitigt ist (vgl. Kuttner und Iherings J. 61, 160 ff.). Dränge diese Ansicht durch, so würde der Bank die Verkehrshypothek nutzen und den Schuldner nicht übermässig benachteiligen. Aber zurzeit ist kaum mit einer Aenderung in der Rechtsprechung zu rechnen,

Digitized by Google

III.

Anders läge die Sache vielleicht auch nach dieser Rechtsprechung, wenn der Schuldner — was bei der Verkehrshypothek zulässig ist — in vollstreckbarer Urkunde sich der sofortigen Zwangsvollstreckung gemäss den §§ 794 Nr. 5, 800 ZPO. unterworfen hätte. Die Bank wäre dann in der Lage, nach Feststellung ihres Guthabens ohne weiteres im Wege der Zwangsvollstreckung gegen den Schuldner vorzugehen, und dieser könnte den Vollstreckungsmassregeln nur mit der Klage nach § 767 ZPO. entgegentreten. Hier würde man auch im Sinne des RG. wohl sagen können, dass, wenn der Schuldner die Aufhebung jener Massregeln erreichen will, er auch darlegen und beweisen muss, dass aus dem der Hypothek in Wirklichkeit zugrundeliegenden Kreditvertrage die Bank eine Forderung nicht erworben habe.

IV.

Was die Frage der Eigentümerhypothek betrifft, so ist die Forderung, für welche die Hypothek haftet, nach dem Ausgeführten, und da nur das Innenverhältnis der Beteiligten in Betracht kommt, nicht das Darlehen oder der sonstige Anspruch, der im Grundbuch angegeben ist, sondern die Forderung aus dem Kreditverhältnis, deren Feststellung vorbehalten ist. Auf deren Entstehung oder Nichtentstehung und auf deren Tilgung oder Nichttilgung kommt es daher an, wenn entschieden werden soll, ob eine Eigentümergrundschuld vorliegt oder nicht. Von diesem Gesichtspunkt aus dürfte die Annahme unbedenklich sein, dass die vom Schuldner innerhalb des Kreditverkehrs geleisteten Zahlungen nur als solche, nicht als Zahlungen auf die eingetragene Forderung zu gelten haben, dass sie also nur als Faktoren für die künftige Verrechnung und Saldoziehung von Bedeutung sind und nicht die Hypothekenforderung der Bank mindern. Inwieweit eine solche überhaupt vorhanden ist, kann erst bei Lösung des Kreditvertrages ermittelt werden. Bis dahin kann nur zweifelhaft sein, ob die Hypothek Gläubigerhypothek oder vorläufige Eigentümerhypothek ist, eine Frage, die äusserst bestritten ist, aber hier deshalb nicht interessiert, weil auch bei ihrer Beantwortung im letzteren Sinne Verfügungen des Eigentümers selbst bei der offenen Höchstbetragshypothek ausgeschlossen sind (RG. 75, 245; vgl. die Schrift von Beck, die Maximinaleigentümerhypothek). Eine endgültige, das dingliche Recht der Bank beseitigende Eigentümergrundschuld kann erst entstehen, wenn entweder ein hinter dem Betrage der Hypothek zurückbleibendes Schlussguthaben sich ergibt und also sicher ist, dass die Bank nicht mehr zu fordern hat, oder wenn dieses Schlussguthaben vom Eigentümer getilgt ist. Ich stimme daher der von Merckens im Bank-Archiv 7, 304 vertretenen Meinung zu.

V.

Bietet hiernach die Briefhypothek, zumal im Hinblick auf die Möglichkeit ihrer Vollstreckung ohne vorausgegangenen Prozess, als Sicherungsmittel für Bankkredite nach Massgabe der derzeitigen Rechtsprechung gegenüber der Höchstbetragshypothek einige Vorteile, so weist doch m. E. mit Recht Merckens darauf hin, dass sie an einer formellen Unwahrheit krankt. Die Eintragungsbewilligung und die Schuldurkunde müssen, um zum Ziele der Buchung zu führen, verschweigen, dass eine Forderung der als Gläubigerin einzutragenden Bank zurzeit nicht besteht. Der Kreditvertrag läuft als eine innere Angelegenheit beider Teile nebenher und bildet im Widerspruch mit dem Eintrag die eigentliche Grundlage der Hypothek (auch dann, wenn nach dem Vorschlage von Kockerols als Forderung ein Anspruch aus einem abstrakten Schuldversprechen angegeben wird). Würde, wie Biermann a. a. O. vorschlägt und wie es zulässig ist, die Hypothek als Verkehrshypothek für die künftige Forderung der Bank aus der Geschäftsverbindung bestellt, so würde, soviel ich sehe, die Herstellung einer vollstreckbaren Urkunde ausgeschlossen sein, weil sich der Schuldner wegen künftiger Ansprüche der Zwangsvollstreckung nicht unterwerfen kann (Seuffert, ZPO., 11. Aufl., § 794, Anm. 7c). Damit würde aber der Bank gerade der durch das Mittel der Verkehrshypothek erstrebte Vorteil entgehen. Anders verhält es sich mit der gleichfalls von Biermann vorgeschlagenen Bestellung einer Grundschuld zu dem Zwecke der Sicherung des gewährten Kredites. Die für den Rechtsnachfolger des Eigentümers im Falle der Veräusserung befürchteten Nachteile könnten dadurch vermieden werden, dass die mögliche kondiktizische Einrede durch einen entsprechenden Vermerk im Grundbuche bei der Grundschuld offenkundig gemacht und dadurch auch für den Erwerber des Grundstücks erhalten wird. Dies scheint mir, da der § 1157 BGB. auch auf Grundschulden entsprechend anwendbar ist, zulässig und auch den Rechten der Bank nicht abträglich. Immerhin möchte ich mehr empfehlen, das vom Gesetz selbst zur Verfügung gestellte Sicherungsmittel, nämlich die Höchstbetragshypothek, als der Rechtslage angemessen und ausreichenden Schutz gewährend, zur Hand zu nehmen, wobei allerdings auf die sofortige Vollstreckbarkeit verzichtet werden muss. Dass die Bestellung dieser Hypothek weniger kostspielig ist als die einer Verkehrshypothek, ist bereits von anderer Seite hervorgehoben.

---

## Ist ein Zusammenschluss der deutschen Provinzbanken und -bankiers nach dem Vorbilde der französischen „Société Centrale des Banques de Province“ empfehlenswert?

Von **L. Picard** in Frankfurt a. M.

In der Presse sowohl als auf dem Münchener Bankiertage wurde die rubr. Frage vielfach erörtert, und ich möchte im nachfolgenden zunächst die Entstehungsgeschichte und die Tätigkeit der französischen Organisation an Hand des mir von befreundeter beteiligter Seite bereitwilligst zur Verfügung gestellten Materials genau beschreiben, um alsdann zu prüfen, ob sich ein gleicher Zusammenschluss auch für Deutschland empfiehlt.

Der Umstand, dass die grossen französischen Bankinstitute, nämlich der Crédit Lyonnais, die Société Générale und das Comptoir National d'Escompte ihr Filialnetz in der Provinz anhaltend ausdehnten und dadurch die Tätigkeit der kleineren Institute und der Privatbankiers daselbst mehr und mehr beeinträchtigten, legte diesen den Gedanken nahe, sich zu wehren. Einflussreiche und tüchtige Persönlichkeiten aus Nancy, Lille, Rouen, Bordeaux, Marseille, Boulogne usw. traten im Jahre 1905 zusammen und gründeten mit Sitz in Paris die „Société Centrale du Syndicat des Banques de Province“. Es wurden Aktien à Frs. 5000 ausgegeben, worauf 25 pCt. eingezahlt wurden. Jeder Bankier konnte eine Aktie subskribieren, und so fanden sich schon im ersten Jahre 200, im Jahre 1908 237 Beteiligte, welche Zahl im Jahre 1910 auf 326 stieg. Die Gesellschaft arbeitete somit schliesslich mit einem Nominalkapital von Frs. 1630,000.— worauf Frs. 407,500.— eingezahlt waren. Die Tätigkeit der neuen Organisation richtete sich vor allen Dingen darauf, Ersatz zu schaffen für das Diskontgeschäft, für welches die Grossbanken, kraft ihres Ka-

Digitized by Google

pitals, der Kundschaft so günstige Bedingungen einräumten, dass sich dasselbe für die kleineren Firmen und Banken nicht mehr lohnte. Mit Recht erkannten die Führer der Organisation, dass der Ersatz in dem Effekten-Placierungsgeschäft zu suchen sei, für welches, dank dem Reichtum Frankreichs, das Feld noch ein sehr grosses war. Es handelte sich nun zunächst darum, die Mitglieder der Organisation, welche bisher fast ausschliesslich dem Bar-Depositenverkehr und dem Diskontgeschäfte ihre Aufmerksamkeit gewidmet hatten, für dieses Placierungsgeschäft zu erziehen, und dies geschah dadurch, dass von seiten der Leiter die Mitglieder mit Auskünften und Aufklärungen über die in Betracht kommenden Effekten reichlich versehen wurden. Das französische Publikum legt bekanntlich seine Ersparnisse mit Vorliebe in festverzinslichen Werten an, und es galt nun, solche Werte zu so günstigen Bedingungen zu erlangen, dass sowohl Vermittler als Publikum ihre Rechnung dabei fanden, was auch alsbald gelang. Zunächst allerdings funktionierte der Apparat in der Weise, dass das Syndikat sich und seine anfänglich 200 Aktionäre in Form von Konsortialpartizipationen an neuen Geschäften beteiligte und die Aktionäre als Gegenleistung dafür die Placierung der betreffenden Werte innerhalb ihrer Kundschaft förderten. Bald darauf übernahm die Organisation selbständig einige festverzinsliche ausländische Papiere, welche für ihre Unterbringung auf den französischen Markt angewiesen waren, wodurch den placierenden Mitgliedern reichliche sogenannte Guichet-Kommissionen bewilligt werden konnten und ihnen ausserdem in den betreffenden Konsortien recht befriedigende Gewinne blieben. Der Erfolg war von Anfang an ein durchschlagender, denn schon im Jahre 1906 fiel der Société du Syndicat des Banques de Province der Hauptanteil an der Unterbringung von Frs. 45 Millionen Aktien und Frs. 29 Millionen Obligationen der Schweizerischen Lötschbergbahn-Gesellschaft zu. An dieselbe schloss sich die Uebernahme von Frs. 20 Millionen 3½ proz. Berner Staatsanleihe, welches Geschäft u. a. in Gemeinschaft mit dem Comptoir National d'Escompte in Paris abgeschlossen wurde. Aus nachstehender Tabelle ist ersichtlich, wie erfolgreich die Organisation arbeitete:

| | Nominalkapital Frs. | Eingezahltes Kapital Frs. | In die verschiedenen Reserven gelegt Frs. | Auf das eingezahlte Kapital ausgeschüttete Dividende pCt. |
|---|---|---|---|---|
| 1905 | 1 000 000 | 250 000 | 42 000 | 5 |
| 1906 | 1 000 000 | 250 000 | 23 000 | 5 |
| 1907 | 1 000 000 | 250 000 | 71 000 | 5 |
| 1908 | 1 185 000 | 296 250 | 141 000 | 20 |
| 1909 | 1 185 000 | 296 250 | 203 000 | 20 |
| 1910 | 1 630 000 | 407 500 | 225 000 | 25 |

Die Ausgabe der ersten Frs. 1 000 000 Aktien erfolgte al pari. Die Weiterbegebung der Aktien durfte nur zu einem Kurse erfolgen, welcher seitens der Generalversammlung für das betreffende Jahr festgesetzt wurde und welcher den Pari-Kurs um den jeweiligen Inhalt der Reserven überschritt. So wurde der Preis für Weiterbegebung der (mit Frs. 1250 eingezahlten) Aktien

im Jahre 1907 auf Frs. 1550
im Jahre 1908 Frs. 1750,
im Jahre 1909 Frs. 2000,
im Jahre 1910 Frs. 2500 und
im Jahre 1911 Frs. 3500 festgesetzt.

Auch die Erhöhung um succesive Frs. 630 000 erfolgte zu den vorstehenden Preisen Bei Auflösung der Société Centrale im Jahre 1911 behufs Umwandlung der Organisition in eine Aktiengesellschaft, von welcher nachstehend die Rede sein wird, ergab sich eine Ausschüttung von Frs. 6269 für jede Aktie. auf welche die ursprünglich Beteiligten, wie oben erwähnt, nur Frs. 1250 eingezahlt hatten, also zirka 500 pCt., und dies, nachdem in den letzten drei Jahren 20, 20 und 25 pCt. Dividende gezahlt worden waren.

Im September 1910 hat die alte Gesellschaft auch das Inkasso und die Negozierung der Kupons für Rechnung ihrer Aktionäre und der Kundschaft aufgenommen, und laut Mitteilung des im März 1911 ausgegebenen Geschäftsberichts pr. 1910 haben die Umsätze in Kupons in den beiden ersten Monaten 1911 schon Frs. 50 Millionen betragen, wobei den Aktionärkunden Frs. 75 000 für Rückvergütung ausgezahlt werden konnten.

Im Jahre 1911 wurde, wie gesagt, beschlossen, die Organisation in eine Bank überzuleiten; dieselbe wurde gleich mit einem Aktienkapital von Frs. 50 000 000 gegründet, wovon Frs. 10 000 000 in Aktien à Frs. 500 Littera A, welche vorwiegend den früheren Syndikatsmitgliedern zur Verfügung gestellt wurden, und Frs. 40000000 in Aktien à Frs. 500 Lit. B, welche im Publikum placiert und an der Börse notiert wurden. Im laufenden Jahre wurde das Kapital von A- und B-Aktien verdoppelt, so dass es heute aus Frs. 20 000 000 Aktien Lit. A und Frs. 80 000 000 Aktien Lit. B besteht, sämtliche allerdings nur mit 25 pCt. Einzahlung. An der Gewinnverteilung sind beide Aktiengattungen gleichmässig beteiligt, dagegen steht den A-Aktien ein bevorzugtes Stimmrecht zu, dahin, dass je eine A-Aktie zu einer Stimme berechtigt, während von B-Aktien je zehn Stück für eine Stimme erforderlich sind. Die Uebertragung von A-Aktien kann nur mit Genehmigung des Aufsichtsrates erfolgen, während für die Zession von B-Aktien keinerlei Einschränkungen vorgesehen sind. Bei Erhöhung des Kapitals in B-Aktien haben die Inhaber von A-Aktien Zeichnungsvorrecht in der Höhe von 50 pCt. der neu auszugebenden B-Aktien, und zwar ohne das Aufgeld von 5 pCt., welches von den gewöhnlichen Zeichnern von B-Aktien verlangt wird. Die A-Aktien müssen nominativ bleiben, während die B-Aktien nach Vollzahlung auf Inhaber gestellt werden können.

Das Geschäft geht seit 1. Januar 1911 für Rechnung der Aktiengesellschaft, welche das Mobiliar der alten gegen Frs. 125 000 Abfindung übernahm. Der erste Aufsichtsrat ist statutengemäss auf 3 bzw. auf 6 Jahre gewählt und besteht zumeist aus Mitgliedern des Aufsichtsrats der bisherigen Gesellschaft, die sich sehr bewährt haben, mit Herrn A. Adam aus Boulogne als Vorsitzenden, und ferner aus einigen neuen Namen von gutem Klang. Im ersten Geschäftsjahre, welches allerdings nur während 7 Monaten mit dem erhöhten Kapital von Frs. 12½ Millionen arbeitete, wurde eine Dividende von Frs. 7½ = 10¼ pCt. p. r. t. auf die mit Frs. 125 eingezahlten Aktien ausgeschüttet.

Es wird vielfach bezweifelt, ob das neue grosse Schema sich für die Schöpfer des ursprünglichen Unternehmens ebenso erfolgreich erweisen wird wie das kleinere Syndikat. Das erheblich erhöhte Kapital rekrutiert sich zu ⅕ aus A- und zu ⅘ aus B-Aktien, welche in ihrem Erträgnis gleichgestellt sind, so dass die ersteren im Vergleich zu dem Ertrag der Anteile in dem früheren Unternehmen wohl erheblich ungünstiger abschneiden werden. Eine Bevorzugung dürfte ihnen wohl noch insofern bleiben, als sie Anspruch auf Konsortialbeteilungen und Placierungsprovisionen behalten, da aber anderseits die viermal so zahlreichen B-Aktien, welche im Publikum placiert sind, ebenfalls auf befriedigende Rendite Anspruch erheben, so wird die Ver-

Digitized by Google

waltung ohne Zweifel darauf bedacht sein müssen, dem Institut als Ganzes recht viel Verdienst zuzuführen, woraus sich ein entsprechendes Zurückgehen in der Berücksichtigung der ursprünglichen Freunde als notwendig erweisen wird.

Wenn ich nun an Hand der vorstehenden Daten an die Frage herantrete, ob ein gleicher oder ähnlicher Zusammenschluss der Provinz Bankiers sich auch für Deutschland empfehlen würde, so glaube ich zu einer verneinenden Antwort kommen zu sollen: Die Verhältnisse liegen in Deutschland individuell und materiell ganz anders als in Frankreich. In letzterem Lande konnten alsbald bei Gründung des „Syndicat des Banques de Province" 200 Firmen gefunden werden, welche bis dahin zu den Grossbanken in Paris keine näheren Beziehungen gehabt hatten; sie hatten vorwiegend das Diskont- und Geldgeschäft gepflegt, und etwaige Effektenaufträge wurden den Pariser Agents de Change gegeben, welche bekanntlich mit auswärtigen Kunden direkt verkehren können. Für Placierungen hatten die Banken der Privatbankiers nicht bedurft, da sie selbst in den kleinsten Städten Filialen unterhalten. In Deutschland hat jeder irgendwie nennenswerte Privatbankier in der Provinz intime Beziehungen zu einer oder mehreren Berliner Grossbanken und Firmen, mit denen er seine Effekten- und Diskontgeschäfte betreibt und welche ihn ihrerseits durch Konsortialbeteiligungen oder Placierungsprovisionen an ihren Emissionen beteiligen. Gewiss wäre es sehr wünschenswert, wenn der Privatbankier oder die noch selbständigen Provinzbanken, welchen die Grossbanken durch Errichtung von Filialen oder durch Interessengemeinschaft mit bestehenden anderen Instituten das Wasser abgegraben haben, einen Weg finden könnten, um von dem verlorenen Terrain recht viel zurückzuerobern, aber die ganzen Verhältnisse in Deutschland lassen es unwahrscheinlich erscheinen, dass diese Besserung in Gestalt eines Zusammenschlusses nach Art des französischen Platz greifen könnte. Dazu sind die Grossbank-Konzerne schon zu vielseitig organisiert, und es ist zweifellos richtiger, dass die Privatfirmen und kleineren Banken in der Provinz den veränderten Verhältnissen die guten Seiten abgewinnen, indem sie den Kontakt mit den Grossen beibehalten. Aber auch in materieller Hinsicht würde sich ein Versuch des Zusammenschlusses alsbald als undurchführbar erweisen: Um in Konkurrenz mit dem Grosskapital Geschäfte abzuschliessen, bedarf es eines technischen Apparates, welcher dieselben zu prüfen und vorzubereiten hätte. Für Staatsanleihen sind gute Beziehungen, für industrielle Geschäfte ständige Sachverständige erforderlich, kostspielige Organisationen, welche die grossen Emissionsfirmen in jahrelanger Bemühung aufgebaut haben. Könnte eine Vereinigung der Privatbankiers und selbständigen Provinzbanken einen solchen Apparat, selbst wenn es ihr gelingen würde, ihn nach und nach zu beschaffen, auch unterhalten? Ich glaube, diese Frage verneinen zu dürfen, denn auf Deutschland sind nur lokale Geschäfte mehr oder weniger angewiesen, während die grossen ausländischen Objekte zumeist nach denjenigen Ländern gehen, welche das billigste Geld haben, also in erster Linie nach Frankreich. Dort können die Syndikate Anleihegeschäfte zu Preisen übernehmen, zu welchen in Deutschland kaum emittiert werden könnte, und dabei bleibt für Konsortialgewinne und Guichetprovisionen noch so viel übrig, dass, wie wir aus vorstehenden Bilanzen gesehen haben, an die Mitglieder der Vereinigung noch grosse Dividenden ausgeschüttet werden können. Derartige Geschäfte kommen nur selten zu uns, und sollte sich ausnahmsweise ein solches präsentieren, so würden die Grossbanken mit ihrer Organisation es sich nicht aus der Hand nehmen lassen. Bei industriellen Geschäften liegt die Sache so, dass für eventuelle kleine Uebernahmen ein Zusammenschluss sich nicht bezahlen würde, während die grossen Industrieunternehmungen durchweg in intimsten Beziehungen zu den Grossbanken stehen, indem letztere in den Aufsichtsräten vertreten sind; ausserdem liegen durch Kredit-Gewährungen meist ganz spezielle Verhältnisse vor, gegen welche nicht leicht aufzukommen ist. Es fehlt also tatsächlich an lohnender Betätigungsgelegenheit für eine Organisation nach dem obenerwähnten Vorbild; höchstens könnte einem lokalen Zusammenschluss der Bankfirmen in einzelnen grossen Städten oder Bezirken, wie er ja für Stadtanleihen vielfach schon vorhanden ist, das Wort geredet werden; da könnten die lokalen industriellen Unternehmungen kleineren Umfanges gemeinsam finanziert werden, und auch das Kreditgeschäft könnte durch gegenseitigen Gedankenaustausch rationeller und weniger riskant gestaltet werden; auf eine deutsche „Société des Banques de Province" aber wird leider verzichtet werden müssen.

---

## Die Möglichkeit eines Zusammenschlusses deutscher Privatbankiers.

Von Bankier und Rechtsanwalt Dr. **M. Kühne** in Zeitz.

Da auf dem Bankiertag in München bei Behandlung des Themas „Stellung und Aufgaben des Privatbankiers im heutigen Wirtschaftsleben" von einem Referenten Herrn Dr. Schneider, München, auf die Notwendigkeit eines Zusammenschlusses der Privatbankiers hingewiesen wurde, und ein Diskussionsredner weiter mitteilte, dass in Süddeutschland bereits Verhandlungen wegen eines Zusammenschlusses zwischen verschiedenen Bankiers stattgefunden hätten, möchte ich Gelegenheit nehmen, mich zu dieser Frage hier zu äussern:

Meiner Erörterung stelle ich einige Sätze aus dem Werke des Herrn Geheimrat Riesser „Von 1848 bis heute" voran, welche lauten: „Es ist auch in Deutschland ohne Zweifel das möglich, was im Auslande, speziell in Frankreich und in der Schweiz, gelungen ist: der Zusammenschluss von mittleren und kleineren Bankiers in Syndikaten oder Gruppen, welche nicht nur ohne jede Spitze gegen die Grossbanken, sondern am besten auf Grund bestimmter Vereinbarungen mit diesen in Aktion treten können."

Von diesem Standpunkt möchte ich ebenfalls ausgehen und betonen, dass eine Vereinigung von Privatbankiers nicht notwendig etwa eine Kampforganisation gegen die Grossbanken zu sein braucht, wenn auch dadurch dem einzelstehenden Privatbankier eine Unterstützung in seiner geschäftlichen Betätigung in dem ja bereits vorhandenen Konkurrenzverhältnis mit anderen Bankinstituten geboten werden soll. Ein Versuch, eine Organisation zu schaffen, durch welche etwa den Grossbanken die Kundschaft der Privatbankiers völlig entzogen und auf eine zu bildende Gesellschaft übertragen werden sollte, halte ich für schwer durchführbar und auch nicht den Interessen des Privatbankiers entsprechend.

Eine Stärkung seiner geschäftlichen Stellung muss m. E. in erster Linie auf dem Gebiete versucht werden, welches nach der auf dem Bankiertag einstimmig angenommenen Resolution auch als ein ihm in Zukunft zugewiesenes Arbeitsfeld bezeichnet wurde: dem Effektengeschäft. Hoffen wir, dass auf diesem Gebiete zunächst die Tätigkeit der Vertrauensmännerkommission, welche zwecks Erreichung und Erhaltung angemessener Konditionen im Bankverkehr nach dem Beschluss des Bankiertages zusammentreten soll, Erspriessliches zutage fördert. Ausserdem halte ich aber einen Zusammenschluss der Privatbankiers für zweckmässig, welcher diesen eine Be-

Digitized by Google

teiligung an Emissionen und Finanzierungsgeschäften ermöglicht, die jetzt dem kleinen und mittleren Bankier fast völlig verschlossen sind. Da jede Schaffung einer Organisation mit Schwierigkeiten verknüpft ist und leicht undurchführbar wird, sobald man dieser zu viel Aufgaben zuweist, würde ich die Beschränkung ihrer Tätigkeit zunächst auf diese Aufgaben für ratsam halten.

Entsprechend dem Charakter der privaten Bankgeschäfte müsste auch diese Vereinigung nach Möglichkeit einen persönlichen Charakter bewahren und nicht die Form einer kapitalistischen Gesellschaft annehmen, wenn auch eine kapitalistische Grundlage nicht entbehrt werden kann. Deshalb erscheint mir das Gewand einer Aktiengesellschaft nicht angezeigt. Hierbei möchte ich auf die Entwicklung der Deutschen Bank hinweisen, welche seinerzeit Privatbankiers gegründet haben, um in ihr eine Stütze gegen die schon vorhandenen Aktienbanken zu erhalten, welche sich aber dieses Charakters völlig entkleidete, eine reine Kapitalgesellschaft wurde und sich dadurch den ihr bei der Gründung zugedachten Aufgaben völlig entfremdet hat.

Mir erscheint vielmehr die Form der schon auf vielen Gebieten bewährten Genossenschaft als die geeignetste. Durch sie liesse sich gewissermassen ein ständiges Konsortium vieler Bankiers ohne grosse Kosten bilden, welches die ihm auf dem Gebiete des Effektengeschäftes zuzuweisenden Aufgaben lösen könnte.

Die Genossenschaft ist entstanden auf dem Prinzip der Selbsthilfe, und diese ist es, welche auch die Privatbankiers zu einer Vereinigung zusammenführen sollte. In Frage käme die Form einer Genossenschaft mit beschränkter Haftpflicht. Da hierbei die Uebernahme mehrerer Geschäftsanteile durch einen Gesellschafter zulässig ist, ist die Möglichkeit gegeben, dass sich die einzelnen Mitglieder nach ihrer Leistungsfähigkeit beteiligen können. Durch die Einzahlung der Geschäftsanteile wird zunächst ein Betriebskapital gewonnen. Durch die ferner bei Errichtung der Genossenschaft im Statut zu bestimmende Haftsumme wird die Kreditbasis der Vereinigung wesentlich gestärkt, ohne dass der einzelne grössere Mittel festzulegen gezwungen ist. Eine Erhöhung des Betrages des Geschäftsanteils sowie der Haftsumme ist durch Beschluss der Generalversammlung mit Drei-Viertel-Mehrheit, wenn im Statut nichts anderes bestimmt ist, jederzeit möglich. Es ist daher auch eine leichte Anpassungsmöglichkeit je nach Bedürfnis gegeben; das Ausscheiden eines Genossen, welches nur zum Schluss eines Geschäftsjahres stattfinden kann, darf durch das Statut an eine zweijährige Kündigungsfrist gebunden werden. Hierdurch ist die Vereinigung in der Lage, falls eine grössere Anzahl von Genossen ausscheiden sollten, den veränderten Verhältnissen rechtzeitig Rechnung zu tragen. Jedenfalls glaube ich, dass sich durch eine Genossenschaft grossen Stils für den vorgedachten Zweck eine ebenso kapitalkräftige Organisation schaffen lässt wie durch eine Aktiengesellschaft oder eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung. Hierzu kommt, dass die Genossenschaft sowohl bei ihrer Gründung, als bei einer Erweiterung oder Veränderung billiger ist und nicht den hohen Stempelabgaben unterliegt wie die beiden anderen Gesellschaften. Wesentlich ist aber m. E. vor allem, dass die Schaffung einer solchen Organisation von vornherein auf sehr breiter Basis und in umfassender Weise versucht wird, so dass möglichst viel Privatbankiers sich daran beteiligen.

Ohne mich auf die nachfolgenden Zahlen festlegen zu wollen, möchte ich den möglichen Ausbau einer solchen Vereinigung in grossen Zügen wie folgt skizzieren:

Es wird eine Genossenschaft mit beschränkter Haftpflicht gegründet. Jeder Genosse hat mindestens einen Geschäftsanteil von 10 000 M. zu übernehmen und nach Bedarf einzuzahlen. Die Haftsumme wird für jeden Genossen bzw. Geschäftsanteil auf 10 000 M. festgesetzt. Ich nehme für das Beispiel an, dass sich von den nach dem Bankiersadressbuch von 1909 noch vorhandenen 2000 Privatbankiers 300 der Vereinigung anschliessen. Durch ihre Einzahlungen würde ein Betriebskapital von 3 000 000 M. vorhanden sein, dessen Zinsen zunächst zur Deckung von Verwaltungskosten mitzuverwenden sind. Die Beteiligung der einzelnen Genossen an den von der Vereinigung zu übernehmenden Emissionen erfolgt nach Losen, von denen jeder Genosse mindestens eins zu übernehmen hat. Die Uebernahme eines Loses begründet die Verpflichtung, der Vereinigung monatlich bis 10 000 M. festverzinsliche Werte abzunehmen. Jeder Bankier kann nun nach Massgabe des Umfanges seines Effektengeschäftes eine beliebige Anzahl von Losen übernehmen, deren Höchstzahl ev. zu begrenzen wäre. Bei der Uebernahme von z. B. 5 Losen würde er verpflichtet sein, von der Vereinigung monatlich 50 000 M., also im Jahre 600 000 M. festverzinsliche Papiere abzunehmen. Ich setze den Fall, dass durchschnittlich 2 Lose übernommen würden, so wäre die Vereinigung in der Lage, monatlich Emissionen bis zum Betrage von $300 \times 20\,000$ M. $= 6\,000\,000$ M. abzuschliessen. Der Vertrieb der Papiere erfolgt entweder durch öffentliche Zeichnung, wobei sämtliche Genossen offizielle Zeichnungsstellen sind, oder durch freihändigen Verkauf. Die einzelnen Genossen erhalten nach Massgabe der von ihnen übernommenen Lose eine Garantieprovision und entsprechend den von ihnen abgenommenen Beträgen eine Placierungs-Bonifikation. Jeder Genosse hat vor Beginn des Geschäftsjahres anzugeben, mit wieviel Losen er sich beteiligen will. Die Vereinigung bekommt dadurch eine genaue Richtlinie, wie weit sie in der Uebernahme von Emissionen gehen kann. Der einzelne Bankier wird unter Berücksichtigung der Summe der von ihm bisher jährlich abgesetzten Wertpapiere seine Erklärung wegen der Anzahl der zu übernehmenden Lose abgeben, so dass er bei sorgfältiger Prüfung nicht Gefahr läuft, Papiere zu erhalten, welche er dann nicht unterbringen kann, falls er auf Grund seiner Garantieübernahme zur Abnahme gezwungen würde. Ausserdem ist zu berücksichtigen, dass auf Grund der Veröffentlichungen der Vereinigung Zeichnungen auf die von dieser übernommenen Papiere auch bei Bankinstituten erfolgen werden, die der Vereinigung nicht angehören, welche die Papiere aber ebenfalls von dieser beziehen müssen, so dass eine Inanspruchnahme der Garanten nur selten vorkommen wird.

Wegen Uebernahme von Emissionen von Dividendenpapieren könnten besondere Garantiekonsortien aus dem Kreise der Mitglieder unter Berücksichtigung örtlicher Verhältnisse gebildet werden.

Die Führung der Vereinigung müsste einem Arbeitsausschuss mit dem gesetzlich vorgeschriebenen Vorstand an der Spitze übertragen werden, welchem eine grössere Anzahl Firmen aus verschiedenen Landesteilen angehören müssten. Das Bureau selbst würde am besten in Berlin unter Anlehnung an ein erstes Bankhaus geführt. Wegen Einführung der betreffenden Werte an der Börse, Kursregulierungen usw. müsste mit grösseren Häusern an allen Börsenplätzen in Verbindung getreten werden.

Ich halte die vorgezeichnete Form deshalb für sehr geeignet, weil sie sich allen Verhältnissen anpassen kann, und die Mitglieder durch ihren Beitritt nur ein sehr geringes Risiko auf sich nehmen. Ausserdem behalten diese im übrigen volle Bewegungsfreiheit, so dass diejenigen Firmen, welche jetzt bereits an anderen Konsortien beteiligt sind, oder sich noch daran beteiligen wollen, hieran durchaus nicht gehindert werden. Es ist auch

Digitized by Google

denkbar, dass diese Vereinigung der Privatbankiers zu Grossbanken und Bankkonsortien zwecks Beteiligung an einzelnen Emissionen in ein Konsortialverhältnis tritt.

Voraussetzung für die erfolgreiche Durchführung des ganzen Gedankens ist freilich, dass sich namhafte erste Privatfirmen entschliessen, der Vereinigung beizutreten und die Führung mit zu übernehmen, denn ihre langjährige Erfahrung auf dem Gebiete der Emissionstätigkeit könnte nicht entbehrt werden.

Freilich haben solche Häuser auf Grund der eigenen Kapitalkraft bereits jetzt die Möglichkeit, grössere Effektengeschäfte allein oder in Verbindung mit anderen zu übernehmen, und der Beitritt zu dieser Vereinigung würde ihnen zunächst keine sichtlichen Vorteile bringen. Ich zweifle jedoch nicht, dass gerade die Uebernahme der Führung einer solchen Vereinigung grossen Privathäusern im Laufe der Zeit von Vorteil sein und ihre Position wesentlich stärken wird. Möchten sie bei der Erwägung dieser Frage sich erinnern, dass auch ihre Firmen einst zu den mittleren gehört haben, und es als eine schöne Aufgabe betrachten, durch ihre Beteiligung auch mittleren und kleineren Privatfirmen die Möglichkeit zu schaffen, sich an Geschäften zu beteiligen, welche sonst nur grossen Bankinstituten vorbehalten sind.

Die Schaffung eines derartigen lebenskräftigen Verbandes würde m. E. dem Privatbankier nicht nur eine Besserung seiner Einnahmen aus dem Effektengeschäft bringen, sondern würde ausserdem nicht unwesentlich zur Hebung seines Ansehens gegenüber der Kundschaft beitragen. Die bei den Emissionen von der Vereinigung deutscher Privatbankiers zu erlassenden Veröffentlichungen, welche an den einzelnen Plätzen die angeschlossenen Firmen als Zeichnungsstellen aufführen, würden gerade die Bedeutung des Standes der Privatbankiers und seine nicht unwesentliche Tätigkeit in der Plazierung von Effektenwerten vor Augen führen, so dass auch hierin ein Mittel erblickt werden kann, welches geeignet ist, zur Erhaltung dieses Standes beizutragen.

Da der auf dem Bankiertag angenommenen Resolution, dass „der Privatbankier ein unentbehrliches Glied unserer Bank-, Börsen- und Kreditorganisation darstellt, und sein Verschwinden für die Allgemeinheit einen erheblichen Nachteil bedeuten würde", auch die Vertreter der Grossbanken einmütig zugestimmt haben, würde auch von dieser Seite gegenüber der vorgeschlagenen Vereinigung, welche die Erhaltung des Privatbankierstandes bezweckt, keine missgünstige Stellung zu erwarten sein. Im übrigen glaube ich, dass die Erhaltung des Privatbankierstandes auch im wohlverstandenen Interesse der Grossbanken liegt. Denn wenn einst der Privatbankier ganz verschwunden sein sollte, und die Kapitalmacht des Landes sich ausschliesslich in den Händen weniger Grossbanken befände, welche durch Abschluss von Interessengemeinschaften usw. leicht eine monopolartige Stellung erreichen könnten, würde die Gefahr eines staatlichen Eingriffs in das Bankwesen nahegerückt sein, da man wohl wenigen Männern nicht ausschliesslich die Verfügung über das gesamte Kapital des Landes überlassen möchte. Ein solcher Eingriff würde sich aber nicht ohne nachteilige Folgen für die Banken und damit voraussichtlich für unser ganzes Wirtschaftsleben vollziehen können.

Wenn ich anfänglich unbedingt eine Beschränkung der der Vereinigung zuzuweisenden Aufgaben für zweckmässig erachte, halte ich es jedoch nicht für ausgeschlossen — wenn sich die Möglichkeit eines gedeihlichen Zusammenarbeitens ergeben hat —, auch die Lösung weiterer Aufgaben durch die Vereinigung erfolgreich in die Hand zu nehmen. Auf diese einzelnen Fragen hier näher einzugehen, würde über den Rahmen dieses Aufsatzes hinausgreifen und wohl auch besser privater Besprechung unter Privatbankiers vorbehalten bleiben.

Falls sich bei Uebertragung weiterer Aufgaben auf die Vereinigung zeigen sollte, dass diese auf Grund der gesetzlichen Bestimmungen über Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften in ihrer Betätigung beschränkt würde, liesse sich dieses Hindernis durch eine weitere gesellschaftliche Angliederung oder durch eine Umformung beseitigen. Für die aber zunächst ins Auge gefassten Aufgaben würde der genossenschaftlichen Form als derjenigen, welche eine leicht ausführbare persönliche Zusammenfassung vieler Privatbankiers zu einer festen Organisation ohne grosse Kosten ermöglicht, m. E. der Vorzug zu geben sein.

Im übrigen möchte ich noch betonen, dass ich den von mir vorgeschlagenen Weg nicht als den ausschliesslichen hinstellen möchte, sondern nur als einen Beitrag zur Lösung dieser wichtigen Frage betrachte. Die Mitarbeit recht vieler hieran ist erwünscht. Welcher Weg begangen wird, ist schliesslich gleichgültig, wenn nur begründete Aussicht vorhanden ist, dass er zum Ziele führt.

Nun sind gegen die Möglichkeit der Durchführung eines Zusammenschlusses überhaupt, welchem weite Kreise der Privatbankiers sympathisch gegenüberstehen, auch verschiedentlich Zweifel laut geworden. So wurde in einem Aufsatz der Frankfurter Zeitung vom 16. August d. J. darauf hingewiesen, „dass die deutschen Provinzbankiers gegenüber den französischen, die eine solche Vereinigung nebst Bank seit längerer Zeit besitzen, noch weit davon entfernt seien, sich selbst zu organisieren. Französische Verhältnisse liessen sich nicht ohne weiteres auf deutsche übertragen, besonders im Bankgewerbe. Des weiteren hätten die Grossbanken im Konsortialgeschäft die Provinzsätze derartig gedrückt, dass dem Provinzbankier nach Abzug der an die ausführende Bank am Börsenplatz zu entrichtenden Provision ein sehr minimaler Gewinn verbleibe."

Hierauf ist zu erwidern: Es ist wohl richtig, dass z. Z. in Frankreich infolge dessen grösseren disponiblen Reichtums das Effektengeschäft bedeutender ist als in Deutschland, andererseits sind wir ein Land, welches in der Kapitalbildung begriffen ist und Aussichten hat, im Falle einer gesunden wirtschaftlichen Weiterentwicklung noch grosse Vermögen zu schaffen, so dass das Effektengeschäft im Laufe der Zeit auch für den deutschen Bankier ohne Zweifel immer mehr an Bedeutung gewinnen wird. Deshalb kommt es für den Privatbankier darauf an, — ehe es zu spät ist —, Mittel und Wege zu finden, damit seine Tätigkeit auf dem Gebiete des Effektengeschäfts auch entsprechend abgegolten wird. Selbst wenn ihm eine Vereinigung z. Z. nur minimale Konsortialprovisionen schaffen könnte, würden diese jedenfalls immer noch höher sein als die Bonifikationen, welche jetzt der Bankier für Papiere erhält, die er im übrigen spesenfrei plazieren muss. Ausserdem steht zu erwarten, dass, jemehr sich das Filialsystem der Grossbanken ausbaut, um so mehr die Höhe dieser Vergütung zurückgeht, da dann der Privatbankier der Grossbank, welche fast an jedem Platz eine Filiale oder Depositenkasse unterhält, für die Unterbringung der von ihr emittierten Werte immer entbehrlicher wird. Dieser Gefahr gegenüber darf man die Augen nicht verschliessen.

Dass im übrigen der Privatbankier nicht so ohnmächtig und so abhängig von den Grossbanken ist, wie es von mancher Seite hingestellt wird, dafür sprechen die Zahlen, welche Herr Geh. Kommerzienrat Leiffmann, Düsseldorf, in seinem Referat auf dem Bankiertag in München über die Giroguthaben der Aktienbanken und der Privatbankiers bei der Reichsbank anführte. Diese betrugen im Jahre 1902 für die Aktienbanken insgesamt 92 093 405 M., für die Privatbankiers 81 520 504 M. Wenn sich diese Beträge auch inzwischen durch Aufsaugung mancher Privatfirmen wahrscheinlich zuungunsten der Bankiers verschoben haben, so bilden sie jedenfalls doch immer noch Zahlen, die gewürdigt

Digitized by Google

sein wollen. Ich bin daher überzeugt, dass auch heute noch dem Stande der Privatbankiers genügend Kraft innewohnt, um eine arbeitsfähige Organisation zu schaffen, wenn nur überall die erforderliche Entschlussfähigkeit vorhanden ist.

## Über das Verhältnis der Privatwirtschaftslehre zur Volkswirtschaftslehre.

Von Prof. Dr. **Albert Calmes,** Frankfurt a. M.-Oberursel.

In seinem in dieser Zeitschrift veröffentlichten Aufsatz „Privatwirtschaftslehre und Volkswirtschaftslehre" hat Professor Brentano in einer Frage, die seit einiger Zeit einen breiten Raum in den Erörterungen der volkswirtschaftlichen Fachpresse einnimmt, ein abfälliges Urteil über die auf die Schaffung einer Privatwirtschaftslehre zielenden Bestrebungen ausgesprochen, aus dem derjenige, der diesen theoretischen Erörterungen ferner steht, leicht die Meinung herauslesen könnte, Prof. Brentano habe von seinem Standpunkte aus den Stab über jede Privatwirtschaftslehre gebrochen. Wenn das Urteil von Prof. Brentano kurz gesagt dahin lautet, die Privatwirtschaftslehre sei eine einseitig gerichtete und daher verwerfliche Nationalökonomie, die historisch einen Rückschritt gegenüber vorgeschrittener volkswirtschaftlicher Erkenntnis bedeute, und der jede Existenzberechtigung strikte abzusprechen sei, so kann sich dieses abfällige Urteil meines Erachtens nur auf eine neuerdings allerdings stark hervorgetretene Richtung unter mehreren in der Privatwirtschaftslehre beziehen.

Es erscheint mir daher wichtig zunächst zu präzisieren, welche Privatwirtschaftslehre Prof. Brentano gemeint hat. Man geht wohl nicht fehl in der Annahme, dass dies die sogenannte „Wissenschaftliche Privatwirtschaftslehre" ist, welche Weyermann-Schönitz in ihrem gleichnamigen Buch nach Wesen, Systematik und Methode dargestellt haben. Nun ist aber diese Privatwirtschaftslehre m. E. Nationalökonomie und keine Privatökonomie. Damit erscheinen die Brentanoschen Angriffe, deren Berechtigung ich hier nicht untersuchen will, begreiflich.

Die Weyermann-Schönitzsche Privatwirtschaftslehre ist eine sozialökonomische Betrachtung der Erwerbswirtschaft, eine Ausbreitung und Vertiefung der Nationalökonomie nach ihrer einzelwirtschaftlichen Basis zu, mit einem Worte eine volkswirtschaftliche Erwerbswirtschaftslehre.

Das haben die Verfasser an vielen Stellen deutlich ausgesprochen: „Nur das wird für die spezifisch privat ökonomische Betrachtung interessant genug erscheinen, was sozialökonomisch einen Wertakzent erhält" (Seite 64). Ihre Privatwirtschaftslehre ist „Erkenntnis des privatwirtschaftlichen Faktors in sozialökonomischen Erscheinungen" (Seite 68); sie soll den für das Verständnis der sozialökonomischen Erscheinungen neben der Natur und der Rechtsordnung bedeutsamen „privatwirtschaftlichen Faktor zum Nutzen der Sozialökonomie isolieren" (S. 69)[1]. Von einer Privatwirtschaftslehre in diesem Sinne erwarten die beiden Autoren ausser der Förderung der privatwirtschaftlich Tätigen, eine Anzahl Neuleistungen — Untersuchung des ökonomischen Wollens, Förderung der volkswirtschaftlichen Erkenntnisse, wirtschaftliche Typenbildung, Schaffung einer objektiven Grundlage für die Wirtschaftspolitik, Korrektur sozialer Anschauungen und bessere Unterscheidung des Standpunktes der Allgemeinheit und des Standpunktes privater Interessenten — alles Leistungen, welche, wie Götz Briefs[2]) nachgewiesen hat, dem Bereich der Nationalökonomie bzw. der Volkswirtschaftspolitik angehören.

Es ist nun merkwürdig, dass, während man früher in den nationalökonomischen Werken bezüglich der Privatwirtschaftslehre nur einer scharfen Abgrenzung der beiden Gebiete Privat- und Nationalökonomie, entsprechend dem wesentlichen Unterschied zwischen privat- und volkswirtschaftlicher Auffassung wirtschaftlicher Dinge, begegnete und dazu meist den Wunsch ausgesprochen fand, es möchte die Privatökonomie eine stärkere Pflege erhalten, jetzt, da sich die Nationalökonomen ausführlicher zu diesem Thema äussern, bei allen, d. h. wenigstens in allen Aeusserungen, die mir aus der letzten Zeit bekannt wurden, trotz mancherlei prinzipieller Abweichungen, insbesondere in der Frage des privatwirtschaftlichen Gesichtspunktes, dieselbe in das volkswirtschaftliche Gewand gekleidete Auffassung der Privatwirtschaftslehre, wie sie Weyermann-Schönitz vertreten haben, wiederkehrt: die Privatwirtschaftslehre ist ihnen „eine Auswahl der privatwirtschaftlichen Probleme unter volkswirtschaftlichem Gesichtspunkte"[3]). Aus dieser übereinstimmenden Tendenz spricht offenbar ein starkes Bestreben nach vertiefter Kenntnis der Einzelwirtschaft als der Zelle jedes sozialökonomischen Organismus. Allein eine solche Auffassung der Lehre der Einzelwirtschaft ist meines Erachtens Sozialökonomie, aber keine Privatwirtschaftslehre.

Nur gegen diese volkswirtschaftliche Lehre der Erwerbswirtschaften kann der Vorwurf Prof. Brentanos gerichtet sein, sie sei eine einseitige Volkswirtschaftslehre, die, ausschliesslich von einem privatwirtschaftlichen Gesichtspunkte ausgehend, den Unternehmer (im Sinne des Leiters einer Erwerbswirtschaft) zum Ausgangspunkt und Endziel nimmt und, parallel zu der bisherigen theoretischen und praktischen Nationalökonomie herlaufend, dieselben Probleme unter dem speziellen Gesichtswinkel des Unternehmer-Interesses behandelt.

Nun existiert ausser dieser erst im Stadium der Bestrebungen stehenden volkswirtschaftlich gerichteten Privatwirtschaftslehre bereits eine Pflege richtiger Gebiete der Privatwirtschaftslehre, die über die ersten Ansätze hinausgekommen ist. Die Privatwirtschaftslehre hat, ganz abgesehen von ihrer einstigen Pflege durch die Kameralwissenschaft, die seit einem Jahrhundert vollständig aufgehört hat, bereits eine Vergangenheit in der Lehre und der Forschung an den landwirtschaftlichen, im minderen Grade an der technischen, ganz besonders aber an den Handelsfachschulen. Und, wenn jetzt so sehr über das Verhältnis der Privat- zur Volkswirtschaftslehre disputiert wird, so dürfen sich die Handels-Hochschulen einiges Verdienst an der Entstehung dieser Frage zuschreiben. Das Problem war unvermeidlich. Es ist neuerdings schon äusserlich dadurch aufgeworfen worden, dass mehrere Handelshochschulen an Stelle der früheren Fachbezeichnung Handelswissenschaft die Rubrik Privatwirtschaftslehre gesetzt haben, so dass schon jeder Leser des Vorlesungsverzeichnisses sich die Frage vorlegen kann, worin der Unterschied zwischen der von jeher im Lehrprogramm vorhanden gewesenen Volkswirtschaftslehre und der neuen Privatwirtschaftslehre besteht.

Diese tatsächlich bestehende Privatwirtschaftslehre ist also aus der Handelswissenschaft hervorgegangen, und man wird, solange gegenteilige Aeusserungen nicht vorliegen, annehmen dürfen, dass es sich hier lediglich um eine Erweiterung des zu eng gewordenen Namens Handelswissenschaft handelt, und demgemäss der Gesichtswinkel, unter welchem die Zustände und Vorgänge, die Kausalzusammenhänge betrachtet und die Problemstellung erfolgt, derselbe ist wie der der bisherigen Handelswissenschaft.

Die Handelswissenschaft war aber nicht sozialökonomisch gerichtet, sie war keine volkswirtschaftliche Betrachtung der kaufmännischen Erwerbswirtschaft. Im Gegenteil, sie hat sich den einst, als sie noch ein unförmiges Gebilde war, berechtigten Vorwurf, dass sie aus einem Mischmasch von Volkswirtschaftslehre, Privatwirtschaftslehre und sonstigem bestünde, sehr zu Herzen genommen und inzwischen jede volkswirtschaftliche Regung in einem solchen Grade aus ihrem Bereich entfernt, dass zwischen dem Nationalökonom und dem Handelswissenschafter kaum

[1]) Vgl. auch in einem anderen Zusammenhang a. a. O., Seite 71.

[2]) Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, 43. Band, Seite 658.

[3]) Lenz, Neubildungen in der Wirtschaftswissenschaft (Preussische Jahrbücher, 149. Band, Seite 497).

Digitized by Google

noch eine Meinungsverschiedenheit über die Abgrenzung ihrer Disziplinen entstehen kann. Die aus der Handelswissenschaft hervorgegangene Privatwirtschaftslehre, wie auch die landwirtschaftliche Betriebslehre, nimmt tatsächlich einen streng privatwirtschaftlichen Standpunkt ein, denselben, den auch der Privatwirt, d. h. der Leiter einer Einzelwirtschaft im praktischen Leben einnimmt.

Man wird mir nun vielleicht einwenden, dass es nach einem der bedeutsamsten jüngst erschienenen Werke über die Privatwirtschaftslehre, nach Schärs Handelsbetriebslehre zu urteilen, doch den Anschein habe, als würde neuerdings die Privatwirtschaftslehre den streng privatwirtschaftlichen Standpunkt verlassen und im Sinne der oben erwähnten „Wissenschaftlichen Privatwirtschaftslehre" nunmehr auch auf die Erwerbswirtschaft bezügliche volkswirtschaftliche Fragen in den Bereich ihrer Untersuchungen ziehen. Hierfür könnten manche Stellen aus dem Schärschen Werk herangezogen werden, aber bei der aufmerksamen Lektüre dieses Buches merkt man doch bald, dass diese volkswirtschaftliche Tendenz mehr äusserlich als innerlich besteht. Sie ist gleichsam in das Buch hineingekommen durch die These, welche Schär an die Spitze des Werkes stellte: Der Handel bedeutet nicht Profitmachen, sondern in erster Linie Erfüllung einer volkswirtschaftlichen Funktion, „private gain—public profit". Scheidet man die dem Beweis dieser volkswirtschaftlichen These gewidmeten Abschnitte aus, so verbleibt ein nicht gering zu schätzender privatwirtschaftlicher Kern.

Ausgangspunkt der Privatwirtschaftslehre ist der privatwirtschaftliche oder besser einzelwirtschaftliche Standpunkt, die Betrachtung der Einzelwirtschaft als Selbstzweck — nicht ihre Betrachtung im Lichte der Allgemeinheit, der Volkswirtschaft. In diesem umstrittenen[4]) privatwirtschaftlichen Standpunkte liegt das Kernproblem der Privatwirtschaftslehre, der nicht um ihr Wesen bedingt, sondern auch ihr Objekt und besonders ihr Verhältnis zur Nationalökonomie bestimmt. Die privatwirtschaftliche Betrachtungsweise bedeutet nebenbei bemerkt nicht, dass nur die internen Zustände und Vorgänge der Einzelwirtschaft, also insbesondere die Betriebs- und Verwaltungslehre Gegenstand der Privatwirtschaftslehre seien, sondern auch die externen Vorgänge, der Kapital-, Geld-, Kredit-, Waren-, Nachrichten-Verkehr usw., die sich von Wirtschaft zu Wirtschaft abspielen, sind Gegenstand der Privatwirtschaftslehre, soweit sich eben privatwirtschaftlich, d. h. rücksichtlich der Zwecksetzung der Einzelwirtschaft — nicht sozialökonomisch — bedeutsam erscheinen.

Als das Objekt der Privatwirtschaftslehre werden allgemein ausdrücklich oder stillschweigend die Erwerbswirtschaften (Unternehmungen) hingestellt. Es kann zugegeben werden, dass die bis jetzt bestehende kaufmännische und landwirtschaftliche Privatwirtschaftslehre sich ausschliesslich mit diesen Erwerbswirtschaften befasste, und wohl auch in Zukunft der Schwerpunkt der Privatwirtschaftslehre stets bei diesen interessanten Gebilden und nicht bei den Verbrauchswirtschaften liegen wird. Ein wissenschaftlicher Grund zum Ausschluss der letzteren aus der Privatwirtschaftslehre scheint mir aber nicht vorzuliegen.

Wer im privatwirtschaftlichen Standpunkt die Quintessenz der Privatwirtschaftslehre erblickt und diesen Gesichtspunkt konsequent festhält, wird der Privatwirtschaftslehre keine anderen Grenzen ziehen als diejenigen, die sich aus der privatwirtschaftlichen Betrachtungsweise wirtschaftlicher Dinge ergeben. An sich ist jede Einzelwirtschaft der privatwirtschaftlichen Beleuchtung fähig, sowohl die privaten als die öffentlichen Erwerbswirtschaften, also auch die wirtschaftlichen Unternehmungen des Staates und der Kommunen, als auch die Verbrauchswirtschaften (Haushalte). Nur bei den öffentlichen (Staats-, Kommunal-) Haushalten lässt sich eine solche privatwirtschaftliche Betrachtungsweise nicht gut durchführen. Aus diesem Grunde und nicht, weil diese letzteren Einzelwirtschaften bereits in der Finanzwissenschaft zum Gegenstand einer übrigens hauptsächlich sozialökonomisch gerichteten Betrachtung gemacht werden, scheiden sie aus der Privatwirtschaftslehre aus, die also m. E. alle übrigen Einzelwirtschaften zu umfassen hat.

Der privatwirtschaftliche Gesichtspunkt gestattet zwischen der Privat- und der Nationalökonomie dieselbe deutliche Abgrenzung, wie sie bis jetzt zwischen der Handelswissenschaft und insbesondere dem auf den Handel bezüglichen Teil der speziellen Nationalökonomie bestand. Eine ausschliesslich privatwirtschaftlich gerichtete Privatwirtschaftslehre kann nur zu privatwirtschaftlicher Erkenntnis führen, nicht zu nationalökonomischen Ergebnissen. Also sind Privat- und Volkswirtschaftslehre zwei ganz verschiedene Dinge, die, wenngleich ein gemeinsames Objekt und manche Berührungspunkte haben, wegen ihrer verschieden gearteten Auffassung zu Ergebnissen von wesentlich ganz anderer Natur führen, die einfach nicht vergleichbar sind. Negativ ausgedrückt: die privatwirtschaftliche Privatwirtschaftslehre — man gestatte mir diesen Pleonasmus — und die Volkswirtschaftslehre sind nicht zwei konkurrierende volkswirtschaftliche Richtungen. Folglich kann diese Privatwirtschaftslehre nicht als eine einseitig gerichtete, ausschliesslich den Unternehmer berücksichtigende Nationalökonomie im Sinne der Brentanoschen Ausführungen betrachtet werden.

Auch verhalten sich Privat- und Nationalökonomie nicht zueinander wie zwei verschieden geartete Methoden um dasselbe Ziel: sozialökonomische Erkenntnis zu erreichen. Dieses Ziel hat ausschliesslich die Nationalökonomie anzustreben.

Der Privatwirtschaftslehre kann infolgedessen auch nicht der Vorwurf gemacht werden, sie nehme „statt des Wohles der Allgemeinheit den Erfolg des Unternehmers zum Ausgangs- und Endpunkt der wirtschaftlichen Betrachtung", denn das Interesse der Allgemeinheit liegt ausserhalb ihres Bereiches. Der Allgemeinheit gegenüber verhält sich die Privatwirtschaftslehre vollkommen neutral, was natürlich nicht ausschliesse, dass in der Privatwirtschaftslehre in mehr als einer Hinsicht doch eine Förderung der Interessen der Allgemeinheit liegt, — nur wird diese Förderung nicht im Bereich der Privatwirtschaftslehre sichtbar, und es ist eben nicht die Aufgabe der Privatwirtschaftslehre, solchen Wirkungen nachzugehen.

Eine Förderung der Interessen der Allgemeinheit durch die Privatwirtschaftslehre liegt z. B. schon in der Förderung der Einzelwirtschaft, in der Förderung des praktischen Privatwirts durch bessere theoretische Erkenntnisse, da von Ausnahmen abgesehen das Wohlergehen der einzelnen Zelle am Wirtschaftskörper letzten Endes auch diesem zum Vorteil gereicht. Eine weitere Förderung der Interessen der Allgemeinheit durch das Mittel der Volkswirtschaftspolitik ist darin zu erblicken, dass beim Aufeinanderprallen der Interessen der Gesamtheit und dem Interesse des einzelnen die zweckmässige Lösung des Konfliktes durch die von der Privatwirtschaftslehre vermittelten tieferen Kenntnis der Einzelwirtschaft, der privatwirtschaftlichen Betätigung, mit einem Worte des privatwirtschaftlichen Faktors erleichtert wird.

Privat- und Volkswirtschaftslehre sind zwei verschiedene Disziplinen, die im Bereich einer umfassenden Wirtschaftslehre eine volle Autonomie beanspruchen, als einander koordinierte Wissenschaften betrachtet sein wollen. Sie verhalten sich nicht zueinander wie der Teil zum Ganzen, wie das Handelsrecht als Spezialgebiet zum grundlegenden bürgerlichen Recht; die Privatwirtschaftslehre ist nicht in der Volkswirtschaftslehre verankert, sondern ich würde ihr Verhältnis eher mit dem der Anatomie zur Physiologie vergleichen, zweier Wissenschaften, die in ihrem gemeinsamen Arbeitsfeld, dem menschlichen Körper, jeder etwas anderes suchen.

Mit diesem Vergleich möchte ich zugleich andeuten, dass, wenn auch für die Privatwirtschaftslehre neben der Nationalökonomie eine durchaus selbständige Stellung vindiziert werden muss, zugleich zu betonen ist, dass beide Disziplinen in ihrem Objekt, ihrer Terminologie so mannigfache Berührungspunkte haben und durch den Austausch

[4]) Vgl. z. B. Harms, Volkswirtschaft und Weltwirtschaft.

Digitized by Google

ihre Erkenntnisse durch gegenseitige Anregungen in so hohem Masse berufen sind, sich wechselseitige Förderung zuteil werden zu lassen, dass man sie als Schwester-Wissenschaften bezeichnen kann.

## Die Rechtswirkung und Rechtsgültigkeit der Moratorien in den Balkanstaaten.

Von Dr. **Hans Wehberg** in Düsseldorf.

Nach einer offiziellen Verkündigung der bulgarischen Regierung vom 4. Oktober 1912 ist für Bulgarien auf die Dauer von vorläufig drei Monaten unter Fortlauf der Zinsen mit dem Anfangstermin vom 30. September ein Moratorium erlassen worden. Wechsel und Privatschulden sollen daher nicht vor dem 30. Dezember zahlbar sein. Weiteren Nachrichten der Presse zufolge ist auch in den übrigen am jetzigen Balkankriege beteiligten Staaten, nämlich Montenegro, Serbien, Griechenland und der Türkei, eine derartige Verfügung erlassen worden. Die vom Reichsamt des Innern herausgegebenen „Nachrichten für Handel, Industrie und Landwirtschaft" veröffentlichten in ihrer Nummer vom 16. Oktober einen Bericht des Kaiserlichen Konsulates in Belgrad, worin einige Betrachtungen über das von der serbischen Regierung dem Parlamente vorgelegte Gesetz über die Verlängerung von Zahlungsterminen bei bürgerlichen, Handels- und Wechsel-Verbindlichkeiten enthalten sind. Danach sollen in Serbien die Zahlungstermine für alle Verbindlichkeiten aus dem Handels- und Wechselrechte, für alle Vertragsverbindlichkeiten nach dem Bürgerlichen Gesetzbuche — ausser bei Pachtverträgen — sowie die Vollstreckung von Urteilen und Beschlüssen in Zivilstreitsachen vom Tage der Veröffentlichung des Ukases über die Mobilmachung der serbischen Armee auf drei Monate hinaus eingestellt werden. In Montenegro ist am 5. Oktober durch Königl. Ukas ein Moratorium dekretiert worden, kraft dessen Privatforderungen, deren Zahlungtermin bereits verstrichen ist oder während der Dauer des Krieges fällig werden wird, vor Ablauf von sechs Monaten nach dem Tage des Friedensschlusses gerichtlich nicht geltend gemacht werden können. Bemerkenswert ist, dass verschiedene Kreise sogar in Rumänien — freilich bisher ohne Erfolg — ein Moratorium beantragt haben.

Diese Moratorien haben nicht nur dadurch eine besondere Bedeutung, dass sie ziemlich gleichzeitig in fünf verschiedenen Ländern zur Anwendung gebracht werden. Es ist auch damit zu rechnen, dass die Zahlungsfristen nach Ablauf der drei bezw. sechs Monate noch weiter hinausgeschoben werden. Ob dies der Fall sein wird, hängt wohl vor allem von dem Stande der Feindseligkeiten ab. Sehr wahrscheinlich ist es kaum, dass diese schon Ende dieses Jahres beendet sein werden, und deshalb wird es klug sein, miteiner Verlängerung des Moratoriums zu rechnen. Beachtenswert ist in dieser Richtung, dass nach dem serbischen Gesetze der Justizminister im Einvernehmen mit dem Ministerrat erforderlichenfalls die Gültigkeit der Bestimmungen des Moratoriums für die ganze Zeit der im Lande herrschenden ausserordentlichen Zustände verlängern kann und in der Presse tauchte bereits die Nachricht auf, dass eine Verlängerung in Aussicht genommen sei. Auch im Jahre 1870/71 hat die französische Regierung etwa zehnmal das ursprünglich auf einen Monat festgesetzte Moratorium verlängert, so dass den Schuldnern insgesamt eine Zahlungsfrist von elf Monaten gewährt wurde.

Es fragt sich nun, welche Rechtswirkung diese einzelnen Moratorien für sich beanspruchen können. Da ist denn darauf hinzuweisen, dass nach der richtigen und auch von der Mehrzahl der Schriftsteller vertretenen Ansicht [1]) diesen Moratorien irgend eine extraterritoriale Wirkung nicht zukommt. Nur für die betreffenden Gerichtsbehörden der Balkanstaaten haben die Moratorien eine Bedeutung, indem bei Erlass des Urteils und der Vollstreckung der Zahlungsaufschub zu berücksichtigen ist. Die ausländischen Gerichte dagegen dürfen die betreffenden Gesetze nicht in Betracht ziehen, weil sie ausserhalb der Balkanstaaten keine Kraft äussern können. Ein serbischer Schuldner wird in Berlin ebenso verurteilt werden wie vor Erlass des Gesetzes, was natürlich wieder nur dann Wert hat, wenn er in dem Deutschen Reiche Vermögen besitzt, in das hinein die Zwangsvollstreckung vorgenommen werden kann. Diese Ideen finde ich am besten ausgeführt bei Asser-Rivier (èlèments de droit international privé, 1884, S. 245). „Nach der fast einstimmig angenommenen Ansicht kann ein Moratium ausserhalb des Landes, in dem es erlassen ist, keine Rechtswirkung hervorbringen. Dasselbe stellt eine Ausnahme zu der Regel dar, dass jeder Schuldner verpflichtet ist, seine Verpflichtung zur rechten Zeit zu erfüllen. Es ist ganz offensichtlich, dass diese Ausnahme nur in dem Territorium Wirkung haben kann, dass dem betreffenden Gesetze unterworfen ist".

Wenn auch demnach die in Deutschland und anderswo einklagbaren Forderungen gegenüber Schuldnern der Balkanstaaten eintreibbar sind, so sprechen doch verschiedene Gründe dafür, dass man sich im Verkehre mit den Balkanstaaten nicht ausschliesslich auf den reinen Rechtsstandpunkt stellen soll. Denn dieses Vorgehen würde nicht im Interesse der deutschen Gläubiger liegen. Schon der oben erwähnte Bericht des Kaiserlichen Konsulates in Belgrad macht darauf aufmerksam, man solle im Hinblick auf die spätere Fortsetzung der Geschäftsverbindungen die serbischen Kaufleute nicht zu sehr bedrängen. Es kommt aber hinzu, dass die Geschäftsleute in den Balkanstaaten in Anbetracht des Kriegszustandes finanziell keineswegs kräftig sind und dass man daher unter allen Umständen in verhältnismässig hohem Grade auf den guten Willen der Balkanschuldner angewiesen sein wird. Sehr viele serbische Geschäftsleute müssen zudem ihrer Militärpflicht nachkommen. Schliesslich ist die besonders üble Lage zu erwägen, in die deutsche Kaufleute dadurch geraten, dass sie den Protest von Wechseln, die auf Balkanschuldner gezogen sind, nicht ausführen können und daher das Regressrecht zum mindesten gegen alle deutschen Wechselschuldner verlieren. Stehen also im allgemeinen im Wechselrechte dem Indossatare eine Fülle von Wechselschuldnern zur Wahl, unter denen er sich den geeignetsten wählen kann, so wird bei den auf Balkanschuldner gezogenen Wechseln infolge des zweifellosen Regressverlustes das Geld in der Mehrzahl der Fälle nur von dem Bezogenen oder überhaupt nicht zu erlangen sein.

Die Bedeutung des Moratoriums für das internationale Wechselrecht ist aber etwas genauer zu erörtern, zumal sich zur Zeit des deutsch-französischen Krieges zwei entgegengesetzte Meinungen gegenüberstanden. Da nämlich 1870/71 die in Frankreich zahlbaren Wechsel nicht an dem im Wechsel bestimmten Verfallstage protestiert werden konnten, fragte es sich, ob gegen die deutschen Indossanten und Aussteller Regressansprüche geltend gemacht werden könnten. In dem Erkenntnis des Leipziger Oberhandelsgerichts vom 21. Februar 1871[2]), das damals grosses Aufsehen erregte, wurde diese Frage verneint, und das Urteil des höchsten schweizerischen Gerichtshofes schloss sich einige Monate später dieser Entscheidung an.

Gegen das Urteil des Oberhandelsgerichts wandten sich damals besonders die Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft und beantragten beim Bundeskanzler eine Erklärung zum Artikel 86 der allgemeinen deutschen Wechselordnung in dem Sinne, dass die in Frankreich zahlbaren, nach dem 13. August 1870 fälligen Wechsel als rechtzeitig protestiert gelten sollten, sobald dieselben bei Ablauf der Moratorienfristen, also nach französischem Rechte rechtzeitig, protestiert worden seien. Es wurde dabei besonders auf die Schädigung des Wechselkredits und die Solidarität des gesamten Handelsstandes hin-

[1]) Vgl. Meili, des internationale Zivil- und Handelsrecht, 1912, II., S. 351 und v. Bar, Theorie und Praxis des internationalen Privatrechts, II., S. 174 ff.

[2]) abgedruckt in Band I S. 288 ff der Entscheidungen; vgl. auch Goldschmidt, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Band XVII, S. 294 ff. Band XVIII, S. 625 ff.

Digitized by Google

gewiesen. Dem Vorgehen der Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft schlossen sich die Handelskammern zu Frankfurt a. M., Worms, Bremen und Köln an, während die Handelskammern von Leipzig, Breslau und Hamburg jenen Antrag bekämpften. Er wurde auch vom Bundesrate abgewiesen.

Ob man dem Urteile des Reichsoberhandelsgerichts beistimmen will, richtet sich darnach, wie man sich zu den beiden hier in Betracht kommenden Rechtsfragen stellt. Ganz gewiss handelt es sich bei der Verhinderung der Aufnahme des Wechselprotestes um höhere Gewalt, und deshalb wird derjenige, der bei der Versäumung der Wechselfristen die Berufung auf höhere Gewalt zulässt, die Regressrechte gegen die deutschen Indossanten und Aussteller nicht als erloschen ansehen, dagegen wohl der, welcher bei der Protesterhebung mit dem Begriffe „höhere Gewalt" operiert. Ferner wird derjenige, der in dem Moratorium nicht ein Hinausschieben der Verfallzeit des Wechsels, sondern lediglich der Protestfrist erblickt, das Erlöschen der Regresspflichten verneinen. Die beiden Probleme sollen hier kurz erörtert werden.

1. Die Frage, ob bei Versäumung der Protestfristen die Berufung auf höhere Gewalt zulässig ist, muss nach deutschem Wechselrechte verneint werden. Die Verpflichtungen der einzelnen Schuldner sind hier völlig selbständig voneinander und setzen die formgerechte Vornahme des Protestes voraus, der als ein Solennitätsakt anzusehen ist. Daher haben Wissenschaft und Rechtsprechung den Einfluss höherer Gewalt auf den Ablauf der Protestfrist verneint. Eine wertvolle Begründung dieser Ansicht findet sich in Band 4, S. 1 des „Archivs für bürgerliches Recht" aus der Feder von Koch.

Kein deutscher Gerichtshof wird daher für die Frage, ob durch die Versäumung des Protestes die Regressrechte gegen deutsche Aussteller und Indossanten verloren gegangen sind, das Vorliegen der höheren Gewalt mit in Betracht ziehen. Von diesem Standpunkte aus ist ein begründetes Bedenken an der Entscheidung des Urteils des Reichsoberhandelsgerichts gar nicht möglich, das folgendes ausführt: „Es ist kein Zweifel, dass eine Vertagung der Wechselverfallzeit durch Moratorium für alle diejenigen Wechselverbundenen anzuerkennen ist, welche dem prorogierenden Gesetze untertan sind. Aber Wechselgaranten, welche ausserhalb dieses Gesetzes stehen, berufen sich auf die strikte und formale Natur der Wechselobligation, auf die zeitlich feste Begrenzung der von ihnen übernommenen Garantiepflicht, auf deren Selbständigkeit gegenüber der von den übrigen Wechselverbundenen eingegangenen Obligation und auf den Rechtssatz, dass auf jegliches Rechtsgeschäft dasjenige örtliche Recht anzuwenden ist, dem es seiner Natur nach angehört. Die Parteien sind Inländer, und der Wechsel ist im Inlande ausgestellt. Die Pflicht der Ausstellerin und Indossantin gegen die Nehmer des Wechsels ist daher nach deutschem Rechte zu beurteilen, wenn auch die Akzeptantin in Paris wohnt. Diese Pflichten zu erweitern und zu erschweren, hat das französische Gesetz keine Macht."

Ganz anders liegt dagegen wiederum die Rechtsfrage, wenn der Regresspflichtige nicht in Deutschland, sondern anderswo domiziliert ist. Zwar kennen auch die schweizerische und russische Gesetzgebung keine Berücksichtigung der höheren Gewalt. Dagegen ist das Gegenteil in der Mehrzahl der anderen Länder der Fall, namentlich in Frankreich, England und Nordamerika. Bei Gelegenheit des französischen Moratoriums von 1870/71 haben der Kassationshof von Turin, das Appellgericht in Genf, die belgischen, schweizerischen und österreichischen Gerichtshöfe erkannt, dass höhere Gewalt die Protestfrist hemme. Eine nähere Aufzählung des Standpunktes der einzelnen Länder findet man in dem wertvollen Buche von Kammergerichtsrat Felix Meyer „Weltwechselrecht" (zwei Bände, 1910).

2. Die zweite bedeutsame Rechtsfrage ist folgende: Bekanntlich entscheidet über die Form der mit einem Wechsel an einem ausländischen Orte zur Ausübung oder Erhaltung des Wechselrechtes erforderlichen Handlungen das dort geltende Recht. Die Form des Protestes, der in Belgrad vorzunehmen ist, richtet sich daher nicht nach deutschem, sondern nach serbischem Rechte. Wohlgemerkt nur die Form, nicht etwa die Notwendigkeit der Vornahme selbst. Zeit, Ort und Art der Präsentation richten sich nach serbischem Rechte, nicht aber auch die Frage, ob überhaupt eine Präsentation erfolgen muß. Darüber, welcher Beamter die Protestierung vornehmen soll, hat das serbische Recht zu entscheiden. Ebenso kann nicht das deutsche Recht dafür massgebend sein, ob die Protestfrist kürzer oder länger als zwei Tage ist. Etwas anderes ist es aber, wenn es sich um die Frage handelt, an welchem Tage der Wechsel gezahlt werden muss. Hier ist nicht eine Frage des formellen, sondern lediglich des materiellen Rechts streitig, und diese materielle Rechtsfrage ist nach dem Orte der Entstehung zu beurteilen.

So muss also die Antwort auf die Frage verschieden lauten, je nachdem wir in dem Erlasse des Moratoriums einen Eingriff in das formelle oder das materielle Recht erblicken. Zu einer Veränderung des formellen Rechts ist das serbische Recht auch insoweit berechtigt, dass der Erlass eine Wirksamkeit für die deutschen Aussteller und Indossanten hat, nicht aber zu einer Veränderung des materiellen Rechts. D. h. die serbische Regierung kann wohl die Protestfrist verlängern, nicht aber auch die Zahlungsfrist hinausschieben. Tut sie das letztere, so wird darum die Frage des rechtzeitigen Protestes noch lange nicht nach serbischem, sondern nach wie vor nach deutschem Rechte beurteilt.

Nun sagen die Moratorien der Balkanstaaten, soweit mir der Text vorliegt, klar und deutlich, dass die Zahlungsfristen verlängert werden sollen. Die Interpretation, dass es sich hier lediglich um eine Verlängerung der Protestfristen handle, ist also gar nicht möglich. Weil aber das Hinausschieben der Zahlungsfristen in Serbien auf die Rechte der deutschen Aussteller und Indossanten keinen Einfluss ausüben kann, deshalb muss ein nach serbischem Rechte rechtzeitig protestierter Wechsel für die deutschen Wechselschuldner als präjudiziert gelten.

Da man aber nach 1870/71 von den verschiedensten Seiten die Sachlage so hat darstellen wollen, als handle es sich lediglich um die Verlängerung von Protestfristen, so ist es nicht ausgeschlossen, dass auch in diesen Fällen wieder ähnliche Behauptungen aufgestellt werden, und es sei daher zu der damaligen Streitfrage folgendes bemerkt: Einmal ist hervorzuheben, dass nach dem französischen Gesetze das Erheben des Protestes während der Zeit des Moratoriums ausgeschlossen war, und dass es schon aus diesem Grunde nicht möglich ist, von einer Verlängerung der Protestfrist zu sprechen. Ferner aber ergibt sich doch aus dem ganzen Wesen der Protestfrist, dass eine Verlängerung derselben auf elf Monate, wie es 1870/71 geschah, ein Unding ist. Auch in dieser Frage hat das Reichsoberhandelsgericht den springenden Punkt scharf erfasst, als es ausführte: „Frankreich nahm das System der Verlängerung der Protestfrist an. In Wahrheit handelte es sich aber nur um einen geräumigen Aufschub für zahlungsunfähige Wechselschuldner, und es wurde in Wirklichkeit die Verfallzeit des Wechsels hinausgeschoben. Aus diesem Grunde kann man nicht sagen, es handle sich hier um eine Frage des formellen Wechselrechts, für das allerdings das Recht des Landes zu respektieren ist, wo der Protest geschieht. Insbesondere ist das Moratorium unverträglich mit der Annahme einer Einführung von Respekttagen, d. h. einer dem Wechselakzeptanten zu gewährenden kurzen Nachfrist zur Verbesserung von Irrtümern, Verlegenheiten usw." Diese letztere Darstellung findet sich besonders auch bei Jaques in seiner Schrift „Die durch die französischen Moratorienverfügungen hervorgerufenen Regressfragen" (1872, S. 23 ff.) und bei von Bar in seiner „Theorie und Praxis des internationalen Privatrechts" (1889 II, S. 175). Ersterer sagt sehr richtig: „Es ist ein Spiel mit Worten, wenn man behauptet, Respekttage könnten ebensogut sieben bis elf Monate wie zwei bis zehn Tage dauern. Denn die Absicht dieser Fristen ist gar nicht, die Zahlung hinauszuschieben, wohl aber jener. Diese Fristen sind also von jenen nicht quantitativ, sondern vielmehr qualitativ verschieden. Diese sind gar nicht, jene sind ausschliesslich Erstreckungen der Verfall-, der Zahlungszeit, diese haben formelles Recht zum Gegenstande, jene materielles Recht."

Digitized by Google

Eine Wirkung auf den Konkurs kommt dem Moratorium ebenfalls nur in dem Lande zu, wo es erlassen ist, nicht dagegen anderswo. Das ist insbesondere von Asser-Rivier (Eléments de droit international privé ou du conflit des lois, 1884, S. 245, 246) und Meili (Lehrbuch des internationalen Konkursrechts, 1909, S. 211) festgestellt worden. Aehnlich hat v. Bar seine Ansicht (a. a. O. II, S. 190) mit folgenden Worten begründet: „Ein allgemeines Moratorium, das einstweilen, ohne den Gläubigern irgend eine Befriedigung zu gewähren, den Konkurs aufhebt oder die Konkurserhebung hindert, kann extraterritoriale Wirkung nur äussern, soweit der Richter eines anderen Landes ohne weiteres — z. B. kraft Staatsvertrages — verpflichtet ist, sich einer selbständigen Konkurseröffnung zu enthalten, soweit also die Universalität des Konkurses im eminenten Sinne unter den beiden Ländern anerkannt ist. Diese Ablehnung kann der Regel nach selbstverständlich weder der Konkurs- noch der Spezialexekution wegen einzelner Forderungen in einem anderen Lande entgegenstehen. Selbstverständlich könnte solchen Moratorien durch besonderen Konsens der einzelnen Gläubiger für ihre Forderungen auch extraterritoriale Wirksamkeit beigelegt werden."

Man hat bisher noch wenig daran gezweifelt, dass der Erlass eines Moratoriums völkerrechtlich zulässig sei [3]). Ganz gewiss war dies in früheren Zeiten der Fall, als sich das gesamte Wirtschaftsleben mehr oder minder in rein nationalen Bahnen vollzog, und die Rechtsbeziehungen der Untertanen einzelner Länder zu fremden Staatsangehörigen nur geringfügige waren. In einem der glänzendsten Bücher der neuesten Zeit über „Volkswirtschaft und Weltwirtschaft" (Jena, Gustav Fischer) hat der Kieler Professor Harms dargetan, in wie hohem Masse heutzutage die Volkswirtschaften der einzelnen Länder verknüpft sind, und den wohlgelungenen Versuch gemacht, eine Weltwirtschaftslehre aufzubauen. In einem Zeitalter, in dem die Handelsbeziehungen der Staaten so eminent international geworden sind, geht es aber doch wohl kaum an, dass eine Regierung von sich aus in die Rechtsbeziehungen ihrer Untertanen mit den Bewohnern fremder Länder eingreift, und ihre Gerichte den letzteren, wenn sie die rechtzeitige Bezahlung der Schulden ihrer Kontrahenten verlangen, unter Berufung auf das Moratorium das Recht geradezu verweigern. Ein internationaler Gerichtshof für Zivilklagen wäre daher dringend erforderlich, vor dem die deutschen Gläubiger gegen allzu saumselige Balkanschuldner klagen können.

Freilich hängt die Frage nach der Berechtigung eines Moratoriums mehr oder minder mit jener anderen zusammen, ob überhaupt ein Mitglied der Völkerrechtsgemeinschaft von sich aus einen reinen Eroberungskrieg führen darf. Denn ist das letztere gestattet, so ist es ja töricht, lediglich den Erlass eines Moratoriums verbieten zu wollen. Durch jeden Krieg werden die Güter der Neutralen unendlich geschädigt, und es ist unlogisch, das Kriegführen an sich gestatten, aber ein Moratorium untersagen zu wollen. Wir dürfen daher nicht die Balkanmoratorien als mit dem Geiste des modernen Völkerrechts in Widerspruch befindlich bezeichnen, wenn wir nicht gleichzeitig den Balkanstaaten das Recht zur Kriegführung bestreiten. Wohlgemerkt bezieht sich dies alles nur auf die nicht zur Verteidigung von Lebensinteressen, sondern angriffsweise unternommenen Kriege; bei Verteidigungskriegen, insbesondere gegenüber der Türkei, wäre anders zu entscheiden.

Dass in dem nächsten Jahrzehnte bereits der Hebel angesetzt werden wird, um die Dinge in diesem Sinne zu ändern, unterliegt für mich keinem Zweifel. Den Gerichtshof für Zivilklagen, der zuletzt noch vom internationalen Handelskammerkongresse in Boston, von der interparlamentarischen Union und von fast allen bedeutenden Vertretern der Völkerrechtswissenschaft vorgeschlagen worden ist, werden wir schon recht bald haben. Der springende Punkt ist hier gar nicht in dem ev. politischen Widerstande einzelner Staaten zu suchen, sondern darin, dass es schwer halten wird, die kontinentale und englisch-amerikanische Auffassung unter einen Gerichtshof zu bringen. Es fragt sich, ob hier nicht erst noch eine Annäherung des materiellen Rechts des Kontinents und Englands-Amerikas erforderlich sein wird. Jedenfalls war dies die Ansicht, die kürzlich einer der angesehensten Amerikaner mir gegenüber äusserte, der in dem letzten Jahrzehnt auf die amerikanische Politik in völkerrechtlichen Fragen einen entscheidenden Einfluss ausgeübt hat.

Ist aber der Gerichtshof einmal da, dann werden sich die Neutralen an ihn wenden und von ihm den Ersatz allen Schadens verlangen, der durch eine unbegründete Kriegserklärung entstanden ist. Nachdem bereits die zweite Haager Friedenskonferenz die Schadensersatzpflicht für alle Handlungen anerkannt hat, die gegen das Kriegsrecht verstossen, liegt die Erweiterung dieser Schadensersatzpflicht ganz im Rahmen der Entwicklung.

Oder glaubt man wirklich, dass bei der so rapide voranschreitenden Entwicklung der Weltwirtschaft nicht einmal ein Punkt eintreten muss, wo es einfach undenkbar ist, dass ein Staat durch einen eigenmächtig begonnenen Krieg den Handel der Neutralen aufs schwerste erschüttert und wo die Begriffe, die heute innerhalb eines Staates von Recht und Gerechtigkeit herrschen, auch im Verkehre der Staaten untereinander zur Geltung gelangen müssen? Wird nicht der moderne Staat, der im Rechte lebt und webt, auch einmal dahinkommen, nach aussen hin dieselbe, Moral anzuwenden? Er wird es gewiss müssen, nicht aus Gutmütigkeit oder Nächstenliebe, sondern durch die Gemeinsamkeit der internationalen Interessen gezwungen.[4])

So ist das gegenwärtige Bestehen der Moratorien in den Balkanstaaten ein grosser Beweis für die Anarchie, die noch heute innerhalb der Staatsgemeinschaft herrscht. Ein paar Mächte von kleinem Umfange können lediglich aus Eroberungslust Krieg erklären, den Handel der Neutralen durch Erlass von Moratorien und tausend andere Dinge schädigen. Aber in der Entwicklungslinie des modernen Völkerrechts liegt das allmähliche Verbot solcher eigenmächtiger, den Wohlstand der anderen Völker schädigender Handlungen.

---

[3]) Nur bei Asser-Rivier a. a. O. S. 246 finde ich eine Polemik gegen die Moratorien. Er wendet sich gegen diejenigen, die wollen, dass den Moratorien durch Staatsverträge extraterritoriale Wirkung zugesprochen werde und erklärt bei dieser Gelegenheit: „Den Gesetzgebungen verschiedener Länder sind Moratorien unbekannt, und dort, wo sie bestehen, haben kompetente Stimmen ihre Unterdrückung gefordert".

[4]) Vgl. über diese Entwicklung die beiden ersten Bände der unter Mitwirkung von Kohler, v. Bar, v. Liszt, Fleischmann, Niemeyer, Lammasch, Meurer, v. Ullmann, und Nippold durch Professor Schücking herausgegebenen Sammlung „Das Werk von Haag" nämlich 1. Schücking, der Staatenverband der Haager Konferenzen und 2. Wehberg, das Problem eines internationalen Staatengerichtshofes, beide Leipzig 1912.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.

**1. Zu § 399 BGB.**

**Die Abtretung des Anspruchs auf fällige Raten eines Baugelddarlehns ist in dem Sinne, dass der Abtretende der Darlehnsschuldner bleibt, zulässig, sofern die Abtretung nicht dem Zwecke der Baugelder, den Bau und dessen Fortsetzung zu ermöglichen und zu fördern, widerstreitet. Aus diesem Grunde ist auch die Abtretung noch nicht fälliger Baugeldraten für unzulässig zu erachten.**

Urteil des RG. VI. Ziv.-Sen. vom 1. April 1911, Rep. VI 277, 10 (Warneyers Jahrb. 1911, S. 358).

**2. Zu § 1213 BGB., § 213 HGB.**

**Der Aktionär kann von der Gesellschaft nich Ersatz des Schadens verlangen, den er durch die Verminderung des Wertes der Aktien erleidet. Hat er die Aktien an die Gesellschaft zur Sicherung der ihm von ihr eingeräumten Kontokorrentkredits verpfändet, so kann er daher den ihm erwachsenen Schaden gegenüber der Forderung aus dem Konto-**

Digitized by Google

korrentverhältnis nicht zur Aufrechnung bringen es sei denn, er ist infolge der Verpfändung durch ein Verschulden des Vorstands der Gesellschaft an der von ihm beabsichtigten rechtzeitigen Verwertung der Aktien verhindert worden.

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen. vom 27. Juni 1911. Rep. I, 671, 10 (J. W. 1911, S. 771).

**3. Zu § 826 BGB.**

Erkennt derjenige, dessen Akzept auf einem Wechsel gefälscht ist, durch die Mitteilung des Wechselerwerbers vom Wechselerwerb die Fälschung seines Akzepts und benachrichtigt er den Wechselinhaber nicht von der Fälschung, so ist er nur dann schadenersatzpflichtig, wenn er mit dem Unterlassen der Benachrichtigung das Bewusstsein des schädigenden Erfolges verbunden hat.

Urteil des RG. VI. Ziv.-Sen. vom 6. Juli 1911, Rep. VI, 430, 10 (J. W. 1911, S. 762).

**4. Zu §§ 368, 273 BGB.**

Der Gläubiger darf bei Zahlung des Schuldners die Quittungsleistung um anderer Forderungen willen nicht zurückhalten, auch wenn diese andern Forderungen mit der gezahlten „aus demselben rechtlichen Verhältnis" entsprungen sind.

Urteil des RG. III. Ziv.-Sen. vom 7. Juli 1911, Rep. III, 276, 10 (Warneyers Jahrb. 1911, S. 437).

## II. Wechselrecht.

**WO. Art. 82.**

Einwand des nicht erfüllten Vertrags gegenüber der Wechselklage des Vertragsgegners. Beweislast. Nichtigkeit eines Vertrags, durch den die Verpflichtung zur Uebertragung von Anteilen einer Gesellschaft m. b. H. in einfacher Schriftform übernommen wurde. Anwendung des § 139 BGB.

Urteil des Reichsgerichts, I. Zivilsenat, vom 12. September 1912, Rep. I. 247, 12*).

Tatbestand.

Kläger hat im Wechselprozeß auf Grund des Wechsels vom 10. Februar 1911 Klage gegen den Akzeptanten H. mit dem Antrag erhoben, ihn zur Zahlung der Wechselsumme von 11000 M. nebst 6 pCt. Zinsen vom Fälligkeitstage, 10. Mai 1911, an zu verurteilen. Der Beklagte hat Abweisung der Klage beantragt. Er führt aus, dass er dem Kläger den Wechsel in Vollzug des brieflich bestätigten Uebereinkommens vom 10. Februar 1911 übergeben habe, in welchem Kläger sich verpflichtet habe, ihm für 10000 M. nominal Anteile der Cordes-Telephon-Kondensator-Gesellschaft mit beschränkter Haftung vom Kaufmann K. in S. zum Kurse von 110 pCt. zu verschaffen und den Betrag von 11000 M. für ihn zu verauslagen. Kläger habe weder das eine noch das andere getan, worüber ihm Beklagter den Eid zuschiebt. Durch Beweisbeschluss vom 20. Januar 1912 hat das Landgericht in Hamburg (II. Kammer für Handelssachen) bestimmt, dass der Kläger folgenden Eid zu leisten habe: Es ist nicht wahr, dass ich nicht, wie vereinbart, 11000 M. für Geschäftsanteile der Cordes-Telephon-Kondensator-Gesellschaft m. b. H. an H. K. in S. verauslagt habe." Im Termin zur Eidesleistung erklärte der Kläger, daß er den Eid nur dahin leisten wolle, es sei nicht wahr, dass er den Anteil nicht erworben habe und daher nicht in der Lage sei, ihn auf den Beklagten zu übertragen. Der Kläger führt dazu aus, er habe sich durch den Vertrag vom 10. Februar 1911 nur verpflichtet, den Anteil des K. für den Beklagten zu erwerben und auf ihn zu übertragen; unter welchen Bedingungen und auf welche Weise er sich den Anteil von K. verschaffe, gehe den Beklagten nichts an.

Das Landgericht hat, nachdem Beklagter der Aenderung des Eides widersprochen hatte, durch Urteil vom 7. Februar 1912 die Klage abgewiesen. Die vom Kläger eingelegte Berufung wurde durch Urteil des Hanseatischen Oberlandesgerichts vom 23. April 1912 zurückgewiesen. Mit der Revision beantragt Kläger, unter Aufhebung des oberlandesgerichtlichen Urteils nach seinem in der Berufungsinstanz gestellten Antrage zu erkennen. Der Beklagte hat um Zurückweisung der Revision gebeten.

Entscheidungsgründe.

Unrichtig ist, was die Revision gegen die Geltendmachung der Einwendungen des Beklagten aus der Vereinbarung vom 10. Februar 1911 im allgemeinen ausführt. Sie meint, dass diese Geltendmachung der abstrakten Natur des Wechsels widerstreite. Mit Unrecht. Der Art. 82 WO. erklärt gerade solche Einwendungen, die aus dem unmittelbar zwischen Prozessparteien bestehenden Rechtsverhältnisse entnommen sind, für zulässig.

Abgesehen hiervon ist die Begründung der an sich richtigen Entscheidung, wie sie von den Vorinstanzen gegeben wurde, von Rechtsirrtum nicht frei.

Das Landgericht erwägt, der Kläger könne im Hinblick auf die Vereinbarung vom 10. Februar 1911 den Klagewechsel nur geltend machen, wenn er die Valuta der Geschäftsanteile mit 11000 M. wirklich verauslagt habe. Dass dies nicht geschehen sei, beweise die Eidesweigerung des Klägers. Dieser habe aber auch nicht beweisen können, daß er wenigstens 7500 M. für den Beklagten verauslagt habe; denn die Echtheit der von ihm vorgelegten Quittung sei von dem Beklagten bestritten und im Wechselprozeß nicht erweisbar.

Die erstere Erwägung des Landgerichts trifft zu. Hinsichtlich der zweiten liegt jedoch eine Verkennung der Beweislast vor. Der Wechsel, der dem Kläger zur Sicherung seines Anspruchs aus dem Uebereinkommen vom 10. Februar 1911 gegeben ist, verschafft ihm zunächst das Recht, die Wechselsumme vom Beklagten zu fordern. Der Beklagte muss darlegen und beweisen, warum der Kläger, obwohl im Besitz des Wechsels, gleichwohl zu seiner Geltendmachung nicht befugt ist. Er (der Beklagte) muss also beweisen, dass das unterliegende Rechtsverhältnis beendet ist, und keine Ansprüche des Klägers mehr aus ihm bestehen. Mit Recht hat die Revision auch den Entscheidungsgrund des Oberlandesgerichts beanstandet. Es meint, der Kläger könne den angeblich verauslagten Teilbetrag von 7500 M. nebst Zinsen und Kosten nach der Vereinbarung vom 10. Februar 1911 nur dann fordern, wenn er zur Uebertragung der Geschäftsanteile an den Beklagten bereit wäre, was er aber tatsächlich nicht sei. Die Revision führt hier zutreffend aus, daß es für die auch im Urkundenprozess zulässige Verurteilung Zug um Zug (vgl. Entsch. d. RG in Zivils. Bd. 56 S. 301), nicht auf die Bereitwilligkeit, sondern lediglich auf die Verpflichtung des Klägers zur Gegenleistung ankomme (§ 321 BGB.).

Die Klage stellt sich aber aus einem anderen — von Amts wegen zu berücksichtigenden — Grunde, den auch die Revision erörtert, als unbegründet dar. Es ist dies die Nichtigkeit des Vertrags vom 10. Februar 1911 wegen Formmangels; vgl. § 15 Abs. 3 des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung. In diesem Vertrag hat sich der Kläger zur Uebertragung von Geschäftsanteilen einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung verpflichtet. Ob es sich dabei um eigene Geschäftsanteile des Klägers oder um fremde handelt, ist unerheblich (vgl. Staub-Hachenburg 3. Aufl. § 15 Anm. 16). Die Uebertragung sowie der auf Abtretung gerichtete obligatorische Vertrag bedarf der notariellen oder gerichtlichen Form, welche der Vertrag vom 10. Februar 1911 entbehrt. Die Nichtigkeit ergreift auch die Vereinbarung über die Hingabe des Akzepts über 11000 M., da nicht anzunehmen ist, dass sich der Beklagte zu ihr entschlossen hätte, wenn er die Nichtigkeit der Vereinbarung vom 10. Februar 1911 gekannt hätte; vgl. § 139 BGB.

Es fehlen alle Anhaltspunkte dafür, daß der Beklagte bei Hingabe des Akzepts gewusst hat, dass sie für eine nichtige Verpflichtung erfolge (vgl. § 814 BGB.). Eine dahingehende Behauptung ist auch in der Vorinstanz nicht aufgestellt, obwohl der Beklagte ausweislich des Tatbestandes des oberlandesgerichtlichen Urteils gegenüber den Klagebehauptungen darauf hingewiesen hat, dass er mit dem Kläger keinen notariellen Vertrag geschlossen habe. Der Beklagte wäre daher auch berechtigt, den Wechsel vom Kläger zu kondizieren. Vgl. Urteil des I. Zivilsenats vom 25. Oktober 1905 Rep. I 277, 05.

Hiernach stellt sich die klageabweisende Entscheidung der Vorinstanzen als sachlich richtig dar. Die eingelegte Revision war daher als unbegründet zurückzuweisen und hinsichtlich der Kosten nach § 97 ZPO. zu erkennen.

*) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Dr. Düringer, Leipzig.

Digitized by Google

## III. Stempel- und Steuerwesen.

### 1. Zu Tarifnummer Ia RStempG.

1. Wie der für den Aktienausgabestempel massgebende innere Wert der ausgegebenen Aktien zu ermitteln ist, ist im wesentlichen Tatfrage.

2. Nicht zu beanstanden ist es, wenn für die Bestimmung dieses Wertes der dem Anschaffungsstempel zugrunde gelegte Kurs nicht als massgebend angesehen worden ist.

Urteil des Reichsgerichts von 15. März 1912, VII 440, 11[1]).

Die klagende Aktiengesellschaft, eine Bank, übernahm nach Massgabe der Verträge vom 22. März und 27., 30. Juni 1905 das Vermögen der O. Bank, Aktiengesellschaft, vormals J. S. zu K. als Ganzes unter Ausschluss der Liquidation gegen Gewährung von 83 4000 M. in neu von ihr auszugebenden Aktien und gegen Tragung der auf 466 666,67 M. bezifferten Fusionskosten. Sie erhöhte ihr Grundkapital um 10 000 000 M. durch Ausgabe von 10 000 Stück Inhaberaktien zum Nennbetrage von 1000 M. Die erforderlichen Eintragungen in das Handelsregister erfolgten Ende August oder Anfang September 1905. Die nicht zur Abfindung der Aktionäre der O. Bank verwendeten 1666 Aktien wurden von einem Konsortium zum Kurse von 112½ pCt. mit der Verpflichtung übernommen, sie den alten Aktionären der Klägerin zum Kurse von 116½ pCt. anzubieten. Die Verstempelung der Aktien geschah nach einem Ausgabewerte von 11 bis 1200 M. Die Steuerbehörde war indessen der Meinung, dass dieser Wert auf 12 bis 1300 M. (für die Aktie) zu bemessen sei, und forderte deshalb noch einen Betrag von 20 000 M. Darauf zahlte die Klägerin zunächst 2000 M. und begehrte sodann im Rechtswege die Erstattung dieser Summe nebst Prozesszinsen. Der Beklagte beantragte die Abweisung der Klage. Das Landgericht erkannte nach dem Klageantrag und das Oberlandesgericht wies die vom Beklagten eingelegte Berufung zurück. Dieser hat nunmehr Revision eingelegt, die aber ebenfalls ohne Erfolg blieb. Das Reichsgericht führt aus:

Die Revision rügt zunächst die Verletzung der Tarifnummer 1a zum Reichsstempelgesetze vom 14. Juni 1900. Die Rüge ist nicht begründet. Der Berufungsrichter geht von dem in ständiger Rechtsprechung des Reichsgerichts festgehaltenen Grundsatz aus, dass für die Berechnung des Aktienausgabestempels der innere (wirkliche) Wert der ausgegebenen Aktien massgebend sei. Wie dieser Wert zu ermitteln sei, ist, wie der erkennende Senat gleichfalls ausgesprochen hat (Urteil vom 20. Dezember 1910, VII, 42, 10, abgedruckt in der Juristischen Wochenschrift 1911, Seite 195, 32), im wesentlichen Tatfrage. Der Berufungsrichter entscheidet sie dahin, dass ein höherer Wert, als ein solcher von 110 bis 120 pCt. für jede Aktie, nicht dargetan sei. Es kann sich also nur darum handeln, ob dabei wesentliche, für die Schätzung erhebliche Umstände nicht oder nicht ausreichend berücksichtigt worden sind, ob mithin die weiter von der Revision erhobene Rüge der Verletzung des § 286 der Zivilprozessordnung gerechtfertigt ist. Auch dies ist zu verneinen. Wenn der Berufungsrichter ausführt, dass aus der für die Hingabe der Aktien von der O. Bank gewährten Gegenleistung, die in der Ueberlassung ihres Vermögens an die Klägerin bestand, ein sicherer Schluss auf eine höhere Bewertung der Aktien nicht zu ziehen sei, so ist dies rechtlich nicht zu beanstanden, und wird auch von der Revision nicht beanstandet. Sie meint aber, dass der Berufungsrichter dem Kursstande sowohl der Aktien der Klägerin wie der Aktien der O. Bank zur Zeit der Verschmelzung beider Gesellschaften nicht die ihm zukommende Beweiskraft beigemessen habe. Der Berufungsrichter lässt indessen die Tatsache, dass die Kurse von der Zeit an, zu welcher die geplante Fusion in den massgebenden Kreisen bekannt wurde, bis zu ihrer registermässigen Vollziehung sich ständig aufwärts bewegten und bis über 120 pCt. bzw über Pari betrugen, nicht unbeachtet. Er hält sie deshalb für bedeutungslos, weil die hohen Kurse sog. Kampfkurse gewesen und über den wahren Wert der Aktien hinausgegangen seien; die Klägerin und die N. Kreditanstalt hätten den Erwerb der O. Bank erstrebt, und daher sei der Kurs der Aktien dieser Bank, deren Besitz für die Erwerber notwendig gewesen sei, aber auch der Kurs der Aktien der Klägerin ohne innere Berechtigung gestiegen. Die Revision verkennt nicht, dass diese Erwägung tatsächlicher Natur ist; sie sei jedoch unschlüssig, da, wenn sie zuträfe, nach der Verschmelzung ein Kursrückgang der Aktien der Klägerin sich hätte zeigen müssen — was unstreitig nicht der Fall gewesen ist. Allein der Berufungsrichter glaubt daraus, dass der Kurs sich auch nach jenem Zeitpunkt auf der früheren Höhe erhalten hat, sichere Schlüsse für die Mehrbewertung der Aktien nicht ziehen zu dürfen, weil der Gleichstand des Kurses durch neue Momente, wie sie nach der Verschmelzung gegeben seien, verursacht gewesen sein könne. Er verneint also wiederum aus tatsächlichen Gründen, deren Richtigkeit in der Revisionsinstanz nicht nachzuprüfen ist, die Erheblichkeit jenes Umstandes für die Feststellung des Ausgabewertes im Sinne des Beklagten. Der Revision wäre nur zuzustimmen, wenn der spätere Kurs zu der Annahme eines ihm entsprechenden wirklichen Wertes der Aktien zur Zeit ihrer Ausgabe zwänge. Wenn der Berufungsrichter ferner die Maßgeblichkeit des dem Anschaffungsstempel zugrunde gelegten Kurses für diesen Wert ablehnt, so ist dagegen rechtlich ebensowenig etwas zu erinnern, wie gegen die Ausführung, daß auch der Kurs, zu dem die nicht zur Abfindung der Aktionäre der O. Bank erforderlichen Aktien den alten Aktionären der Klägerin überlassen worden sind, nicht nötige, den Ausgabewert auf mehr als 120 pCt. zu schätzen. Der Berufungsrichter hat alle in Betracht kommenden Umstände gewürdigt, ist aber nicht zu einem dem Beklagten günstigen Ergebnis gelangt. Rechtliche Verstösse liegen nicht vor, und es musste darum die Revision zurückgewiesen werden

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Kastan, Leipzig.

### 2. Zu Tarifnummer Ia des Reichsstempelges. v. 15. Juli 1909.

Werden junge Aktien in der Weise ausgegeben, dass ein Teil den Aktionären, und zwar auf je zwei alte Aktien eine neue, zum Kurse von 120 pCt. zuzüglich 8 pCt. Anteil an Stempel und Unkosten zur Verfügung gestellt, der Rest aber zum Kurse von 125 pCt. zuzüglich 3 pCt. Anteil an Stempel und Unkosten zur freien Zeichnung aufgelegt wird, so ist der Ausgabestempel für den erstgenannten Teil der neuen Aktien nach einem Ausgabewerte von 123 pCt., für die anderen nach einem Ausgabewerte von 128 pCt. zu berechnen.

Urteil des RG. VII. Ziv.-Sen. vom 12. April 1912 — VII 49. 1912[1]).

Die klagende Aktiengesellschaft hat in der Generalversammlung vom 19. März 1910 beschlossen, ihr Grundkapital um 4 500 000 M. durch Ausgabe von 1000 Stück neuer Aktien zum Nennbetrage von je 1000 M. zu erhöhen, und zwar in der Weise, dass den alten Aktionären auf je zwei alte Aktien eine neue zum Kurse von 120 pCt. zuzüglich 8 pCt. Anteil an Stempel und Unkosten zur Verfügung gestellt und der Rest zum Kurse von 125 pCt. zuzüglich 3 pCt. Anteil an Stempel und Unkosten zur freien Zeichnung aufgelegt wurde. Auf die neuen Aktien sind demnächst 70 bzw. 75 pCt. zuzüglich 8 pCt. des zu leistenden Anteils an Stempel und Unkosten eingezahlt, die Interimsscheine aber nur nach einem Ausgabewerte von 120 bzw. 125 pCt. ohne Rücksicht auf den Zuschlag von 8 pCt. versteuert worden. Die Steuerbehörde hat unter Zugrundelegung eines Ausgabewertes von 128 bzw. 128 pCt. den Betrag von 4899 M nachgefordert und die Klägerin diesen Betrag unter Vorbehalt bezahlt. Sie verlangte die Rückerstattung im Rechtswege. Das Landgericht erkannte dem Antrage des beklagten Fiskus entprechend auf Abweisung der Klage Das Oberlandesgericht verurteilte dagegen auf die Berufung der Klägerin den Beklagten nach dem Klageantrage. Auf Revision des Fiskus hat das Reichsgericht das Urteil des Oberlandesgerichts aufgehoben und die Berufung der Klägerin gegen die Entscheidung des Landgerichts zurückgewiesen. Das Reichsgericht führt aus:

Nach Tarifnummer 1a zum Reichsstempelgesetze vom 15. Juli 1909 erfolgt die Versteuerung von inländischen Aktien vom Nennwerte zuzüglich des Betrages, zu welchem sie höher,

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Kastan, Leipzig.

Digitized by Google

als der Nennwert lautet. ausgegeben werden. Es entscheidet also nach dem unzweideutigen Wortlaute des Gesetzes über die Höhe des Stempels der Ausgabepreis, d. i. der Betrag. den die Erwerber der Aktien als Gegenleistung für deren Empfang zu entrichten haben. Gleichgültig ist, aus welchen Gründen dieser Preis so, wie geschehen, bestimmt ist und ob ein Teil des erzielten Erlöses zur Deckung der mit Aktienausgabe verknüpften und grundsätzlich von der emittierenden Gesellschaft zu tragenden Unkosten einschliesslich des Stempels dienen soll. Dadurch wird an der Tatsache nichts geändert, daß der Erwerber, um in den Besitz der Aktie zu gelangen, über den Nennwert hinaus die für jene Auslagen zu verwendende Summe zu zahlen verpflichtet ist. Würde die Gesellschaft in den Zeichnungs- oder Übernahmebedingungen lediglich eine ungetrennte, die Faktoren ihrer Berechnung nicht weiter klarlegende Summe, z. B. 102 pCt. fordern, so würde kein Zweifel darüber bestehen können. daß der Ausgabepreis 102 pCt. beträgt. Rechtlich kann es aber keinen Unterschied begründen, daß die Berechnungsweise zum Ausdruck gebracht wird und nicht schlechthin und einheitlich 102 pCt. sondern 100 pCt. zuzüglich 2 pCt. als Anteil an den Unkosten als Gegenleistung festgesetzt werden. Vermag die Gesellschaft die Kosten, die zur Herstellung der in den Verkehr zu bringenden Werte aufgewendet werden müssen, auf die Erwerber abzuwälzen, so erhöht sich dadurch das Entgelt, wie es sich im andern Falle nicht etwa deshalb vermindert, weil die Gesellschaft selbst die ihr an sich und ohne besondere Abmachungen zur Last fallenden Kosten trägt. In beiden Fällen ist der vom Erwerber zu zahlende Preis für die Stempelberechnung maßgebend. Diese Grundsätze sind vom erkennenden Senat in mehrfachen Entscheidungen, insbesondere in dem einen gleichliegenden Fall behandelnden Urteil vom 22. März 1910[2]) (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 73 S. 185) ausgesprochen und an ihnen ist auch in dem zum Abdruck bestimmten Urteil vom 2. Januar 1912 — VII. 380, 11 — festgehalten worden. Sollten sie von dem Standpunkt, den der Senat in dem vom Berufungsrichter angezogenen älteren Urteile vom 26. Mai 1903. (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 55 S. 43) eingenommen hat, abweichen — was in dem Urteil vom 22. März 1910 verneint wird. —, so entsprechen sie jedenfalls der neueren Rechtsanschauung des Senats, der gegenüber die frühere Entscheidung nicht mehr von ausschlaggebender Bedeutung sein kann. Daraus ergibt sich, daß das Berufungsurteil, das den Stempel nicht nach dem wirklichen Ausgabewerte der Aktien von 128 bzw. 128 pCt. berechnet, sondern den Zuschlag von 8 pCt in Abzug bringt, das Gesetz verletzt und darum aufgehoben werden muß. Die alten Aktionäre und die neuen Zeichner haben für die ihnen angebotenen Aktien 128 bzw. 128 pCt. zu zahlen, und nach diesem Betrage berechnet sich der Sempel. Der Beklagte hat demgemäß mit Recht die eingeklagte Summe nachträglich eingezogen, und es mußte die Berufung gegen das die Klage abweisende Urteil des Landgerichts zurückgewiesen werden.

---

## Bücherbesprechungen.

Trosien, Der landwirtschaftliche Kredit und seine durchgreifende Verbesserung. Berlin. Julius Springer. 1911.

H. von Johnston, Der Betriebskredit des grösseren Grundbesitzes in Deutschland. Stuttgart. Ferdinand Enke. 1911.

Unter den agrarpolitischen Problemen unserer Zeit steht die Entschuldungsfrage an erster Stelle. Die Erörterungen über dieses Problem haben zu Reformvorschlägen geführt, die eine schärfere Unterscheidung zwischen den landwirtschaftlichen Kreditarten in Bezug auf den Verwendungszweck erstreben. Besitzkredit soll nur in Form von Bodenkredit, Betriebskredit dagegen ausschliesslich als Personalkredit aufgenommen werden. Die herrschende Richtung stellt das Postulat auf, dass die Aufnahme von Betriebskapitalien nicht zur Belastung der Grundstücke führen dürfe, da auf diese Weise der kurzfristig gedachte Betriebskredit in einen Dauerkredit verwandelt und die Bodenverschuldung gefördert würde.

Im Gegensatz hierzu kommt Regierungsrat Trosien, der zurzeit als Staatskommissar an der Börse zu Hannover tätig ist, in seiner vorliegenden Abhandlung zu dem Resultat, dass der Bedarf an Betriebskredit innerhalb der Landwirtschaft in ausreichendem und zweckentsprechendem Masse nur dann befriedigt werden könne, wenn auch für den Betriebskredit neben der Personalhaftung noch ein Pfandobjekt bestellt würde. Der Personalkredit werde unter den heutigen Verhältnissen durch die den Hypothekengläubigern zustehenden Vorrechte erdrückt. Die Beseitigung dieser Privilegien sei die Voraussetzung für eine der neuzeitlichen Wirtschaftsweise entsprechende Entwicklung des Personalkredits. Diese Behauptung wird damit begründet, dass jeder Hypothekengläubiger der in Verfolgung seiner Rechte nacheinander die Zwangsverwaltung und Zwangsversteigerung einer ländlichen Besitzung herbeiführe, zum Nachteile der übrigen Gläubiger alle in dem Landwirtschaftsbetriebe vorhandenen Werte seiner Forderung dienstbar machen könnte. Solange diese Rechtslage bestehe, sei die wünschenswerte Stärkung des landwirtschaftlichen Personalkredits nicht zu erreichen, da es der Schuldner jederzeit in der Hand habe, die Rechte der Personalgläubiger durch Nachbewilligung von Hypotheken illusorisch zu machen. Dieser Zustand lasse eine Durchbrechung der Hypothekenprivilegien gerechtfertigt erscheinen. Am zweckmässigsten sei es, zunächst einmal wenigstens den Forderungen aus Lieferungen von Düngermitteln für einen beschränkten Zeitraum einen Vorrang vor den Hypotheken dadurch zu gewähren, dass für diese Forderungen ein Pfandrecht an den auf dem Grundstücke vorhandenen Früchten statuiert werde. Da der Verbrauch an Kunstdünger innerhalb der deutschen Landwirtschaft im Jahre 1909 bereits einem Betrag von 874 Mill. Mark entsprochen hat, würde es sich schon bei Durchführung nur dieser Massnahme um Sicherstellung und Verbilligung eines recht erheblichen Teils des landwirtschaftlichen Betriebskredits handeln.

Neben diesen Reformvorschlägen enthält die Arbeit von Trosien in den einleitenden Kapiteln noch sehr interessante Betrachtungen über die amtlichen Erhebungen vom Jahre 1902 betr. die Verschuldung des ländlichen Grundbesitzes in Preussen. Der Verfasser kommt hierbei zu dem Ergebnis, dass die Statistik keine Vermögensnotlage, sondern eher die glänzende Kapitalkraft und grosse Kreditwürdigkeit unserer einheimischen Landwirtschaft bewiesen hat. Die erwähnte Statistik ergibt nämlich nach Trosien, dass 99 % aller Landwirte mit eigenem Vermögen arbeiten und dass innerhalb der Landwirtschaft über die vorhandenen Schulden hinaus noch rund 21 Milliarden Mark zum grössten Teil sicherer beleihungsfähige Werte vorhanden sind. Wenn diese Seite der Statistik mehr hervorgehoben, und nicht immer ausschliesslich betont würde, dass die Erhebung für zahlreiche Besitzer eine Ueberschuldung ergeben habe, so würde auch innerhalb des Bankgewerbes grössere Neigung zur Kreditgewährung an Landwirte vorhanden sein als dies jetzt der Fall ist.

Mit Recht betont allerdings Johnston in seinem vorlier genden Buch bei Betrachtung der dem Grossgrundbesitz zu Verfügung stehenden Kreditquellen, dass ein Kreditverkehr zwischen Privatbank und Landwirt zur Voraussetzung habe, dass der Landwirt, der Bank rechtzeitig und rückhaltlos Einsicht in seine wirtschaftlichen Verhältnisse gewähre. Dass der Landwirt hierzu mehr geneigt ist, gegenüber einer von landwirtschaftlichen Kreditinstituten gegründeten Bank als einer rein städtischen Privatbank gegenüber, ist verständlich. Es ist daher auch begreiflich, dass die Landschaftsbanken trotz ihres geringen Kapitals im landwirtschaftlichen Kreditverkehr eine recht ansehnliche Rolle spielen. Dieser Bedeutung der landschaftlichen Banken ist der Verfasser m. E. nicht völlig gerecht geworden. Er beschränkt sich darauf, einige Mitteilungen und Zahlen aus den Verwaltungsberichten der Bank der Ost-

[2]) Abgedruckt im „Bank-Archiv" IX. Jahrgang Seite 268.

Digitized by Google

preussischen Landschaft wiederzugeben, während er die andern sechs Landschaftsbanken überhaupt nicht erwähnt. Dies ist um so mehr zu bedauern, als bisher eine Darstellung des landschaftlichen Bankwesens überhaupt nicht existiert. Erst aus einer solchen statistisch verwertbaren Darstellung würde man ersehen können, in welchem Umfange die landschaftlichen Banken das Diskontgeschäft, die Lombardierung und den Kontokorrentverkehr mit den landwirtschaftlichen Kreisen pflegen. Diese drei Arten der Kreditnahme kommen bei der Beschaffung des Betriebskredits für den grösseren Grundbesitz nicht in gleichem Masse in Betracht. Die Wechselkreditnahme hat sich im allgemeinen, wie Johnston an Hand von statistischem Material nachweist, für den Grossgrundbesitz als wenig brauchbar erwiesen. Die Inanspruchnahme des Warenlombardkredits wird durch die geltenden gesetzlichen Bestimmungen, wonach die lombardierten Waren dem Gläubiger übergeben oder ihm ein Mitbesitzrecht daran eingeräumt werden muss, ausserordentlich erschwert. Die gleichen Schwierigkeiten stehen, wie der Verfasser eingehend darlegt, auch einer Ausdehnung des Warrantkredites hindernd im Wege. Der einzige Weg für den Grossgrundbesitz, den erforderlichen Betriebskredit zu erlangen, sei der Anschluss an die Genossenschaften, denen der Grossgrundbesitz vielfach noch fernstehe. In diesem Punkte begegnen sich die Verfasser der beiden vorliegenden Abhandlungen, da auch Trosien sich von den Genossenschaften noch viel für die Weiterbildung des Agrarkredits verspricht — allerdings unter der Voraussetzung, dass die von ihm angeregte Reform des Hypothekarkredits in die Wege geleitet wird. Diese seine Forderung findet eine gewisse Stütze bei Johnston insofern, als dieser der Meinung ist, dass die starke Bevorzugung der Hypothekengläubiger die Ausnutzung des Warrantkredites innerhalb der deutschen Landwirtschaft verhindere.

Die beiden besprochenen Werke werden jedem agrarpolitisch interessierten Theoretiker und Praktiker mannigfache Belehrung und Anregung bieten. Dr. Hermann Mauer.

---

B. Harms, Volkswirtschaft und Weltwirtschaft, Versuch der Begründung einer Weltwirtschaftslehre, Probleme der Weltwirtschaft, Schriften des Instituts für Seeverkehr und Weltwirtschaft an der Universität Kiel VI, XV und 495 S. Jena, Fischer 1912, 14,50 M.

Das vorliegende Buch enthält zweierlei: Im dritten Abschnitt über die Weltverkehrsgesellschaft werden die Tatsachen der weltwirtschaftlichen Zusammenhänge ausgeführt, der Weltverkehr, der internationale Güteraustausch, Kapitalanlagen und sonstige internationale Wertübertragungen, internationale Kartelle und internationale staatliche Vereinbarungen. Diese Zusammenhänge sind bei uns zu Ausgang des vorigen Jahrhunderts anlässlich der Flottenvorlage betont worden. Ich erinnere an die von Schmoller, Sering und Wagner unter dem Titel „Handels- und Machtpolitik" herausgegebenen Reden und Aufsätze oder des um die Begründung der Flottenvorlage so sehr verdienten E. v. Halle „Volks- und Seewirtschaft". Es ist verdienstlich, wenn diese Daten, die bei der Neugestaltung unserer Handelspolitik ungebührlicherweise in den Hintergrund traten, jetzt wieder betont werden. Harms Ausführungen zeigen das Anwachsen der weltwirtschaftlichen Verflechtungen auf. Besondere Erwähnung verdient sein eingehender Nachweis der englischen Entwicklung von 1829 bis 1909, wenn hier auch nichts durchaus Neues gesagt wird. Die steigende Bedeutung weltwirtschaftlicher Zusammenhänge rechtfertigt es gewiß, dass diesen Dingen ein eigenes Institut, eine eigene Zeitschrift und eine eigene Serie von Abhandlungen gewidmet wird.

Dem Verfasser genügt dies aber nicht, und er widmet einen grossen Teil seines Buches einer zweiten Aufgabe, der Begründung einer neuen wissenchaftlichen Disziplin, der eine Berücksichtigung in der Organisation des Unterrichts entsprechen sollte. Hier können wir dem Verfasser weniger folgen. Im Sinne Neumanns scheint er uns auf Definitionen ein allzu grosses Gewicht zu legen, während doch die Begriffsbildung nur nach der Brauchbarkeit der Begriffe für ein Gedankensystem einzuschätzen ist. Nun ist der Begriff „Weltwirtschaft" gewiss für bestimmte Zusammenhänge sehr brauchbar. „Volkswirtschaft" deutet nicht alle wirtschaftlichen Beziehungen an. Aber neben der See- und Weltwirtschaft ist auch der Umfang der Probleme der Kommunalwirtschaft so stattlich geworden, dass es in Düsseldorf eine Akademie für kommunale Verwaltung gibt, deren Leiter ein „National"ö-konom ist. Sollen wir darum neben die Wissenschaft der Nationalökonomie eine besondere Kommunalökonomie setzen? Harms möchte zwischen Volkswirtschaft und Weltwirtschaft so scheiden, dass alles, was ein Staat von sich aus zur Regelung der Wirtschaft unternimmt, Volkswirtschaftspolitik wäre, während zur Weltwirtschaftspolitik nur die Regelung durch interstaatliche Verträge gehörte (S. 392, 399). Damit würde die Wirtschaftswissenschaft sich ihre Einteilungsgründe von der Jurisprudenz vorschreiben lassen, und ich würde es kaum für zweckmässig halten, wenn nach der von Harms vorgeschlagenen scharfen Trennung über autonome Zollpolitik auf dem einen Lehrstuhl vorgetragen würde, während Handelsverträge ex professo einem andern zufielen.

Wenn Harms in seinem System der Sozialwirtschaftslehre zwischen reiner und angewandter Sozialwirtschaftslehre unterscheidet und in der letzteren der Einzelwirtschaft, der Volkswirtschaft und der Weltwirtschaft einen Abschnitt widmet, so würde bei einer infolge der Fülle des Stoffes in der Tat wünschenswerten Arbeitsteilung doch wohl zunächst zwischen reiner und angewandter Sozialwirtschaftslehre zu trennen sein.

Weltwirtschaftsfragen sind Fragen der Weltwirtschaftspolitik, der praktischen Sozialökonomie. Harms möchte den Ausdruck „Politik" vermieden sehen. Diese Scheu erklärt sich aus dem weitverbreiteten Irrtum, Politik müsse „einseitige Parteipolitik" sein und jede ethische Wertung sei als „unwissenschaftlich" abzulehnen.

Hier hätte Harms am Beispiel der Jurisprudenz sehen können, dass eine Wissenschaft, die es mit dem Seinsollenden zu tun hat, damit noch nicht aufhört, eine Wissenschaft zu sein. Im Gegenteil, die Wissenschaft der Ethik verlangt gegenübergelegentlichen unbegründeten Werturteilen bewusstes systematisches Werten, das auch die Sozialökonomie nicht entbehren kann. Im Gegensatz zu Dietzel möchte ich hervorheben, dass meines Erachtens sogar die Theorie ethischer Grundbegriffe nicht entbehren kann. Vollends die „angewandte Sozialwirtschaftslehre"! Es kommt nur darauf an, dass die Werturteile nicht gelegentlich oder gar versteckt angegeben werden, sondern mit dem Anspruch auf Allgemeingültigkeit. Auch Politik kann und soll wissenschaftlich betrieben werden. Wie eine richtige Partei Herrschaft erstrebt, da ihre Ziele so formuliert sein müssen, dass sie von allen Staatsgenossen bei gleichem Ausgangspunkt der Beurteilung als richtig erfunden werden, so hat die Wissenschaft nicht nur die Aufgabe, naturgesetzlich den Kausalzusammenhang zu erfassen, sie muss auch hier, wo menschliches Handeln in Frage kommt, die gefällten Entscheidungen beurteilen und die Grundsätze neuer Entscheidungen aufzeigen. Keineswegs wird dadurch die Theorie zu einer „Magd der Politik" (S. 382). Man könnte eher umgekehrt von einer Herrschaft der Wissenschaft reden, die sich durchsetzen sollte. Plato verlangte, dass die Staatsmänner Philosophen wären, das 18. Jahrhundert wollte einen „philosophischen Bauer" und einen „philosophischen Kaufmann"; wir würden hier heute von einem gebildeten Geschäftsmann, einem gebildeten Staatsmann reden und verstehen darunter nicht den, der die grösste Menge von Einzelkenntnissen hat, sondern den, der sie systematisch zu ordnen weiss, nicht den, der überall eingreift, sondern den, der grossen Zielen bewusst, beharrlich und geschickt nachzustreben versteht. So wäre uns am Anfang einer grundlegenden Abhandlung über die Weltwirtschaft anstatt einer Anführung des gelegentlichen Gebrauchs des Begriffes „Weltwirtschaft" in der Literatur eine Erwähnung der Aufgaben der Menschheit neben denen der Staatsgemeinschaft lieber gewesen nach dem Motto Lists: „Et la patrie et l'humanité".

Heinr. Sieveking, Zürich.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. November 1912.** **Nummer 4.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Vorläufiger Entwurf von Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Mittel zur Hebung des Kurses der Staatspapiere.
Von Geh. Regierungsrat Prof. Dr. Gustav Cohn, Göttingen.

Keine „Privatwirtschaftslehre"!
Von Professor Dr. Richard Ehrenberg, Rostock.

Sind die englischen Joint-Stock-Banken in neuerer Zeit zurückhaltender in der Anlage von Staatspapieren geworden?
Von Geh. Oberfinanzrat Dr. O. Schwarz, Berlin.

Der Entschuldungsplan der „Deutschen Länderbank".
Von Dr. F. Borchardt, Charlottenburg.

Moratorium und Wechselregress.
Von Bankdirektor Dr. Erich Alexander, Berlin.

Gerichtliche Entscheidungen.

Verbandsnachrichten.

Die Zuschuss- und Ersatzkassen in der Angestellten-Versicherung.

Statistischer Teil.
Die Reichsbank im Monat Oktober 1912.


## Vorläufiger Entwurf von Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Ueber die Bestrebungen zur Schaffung einheitlicher Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten ist in dieser Zeitschrift wiederholt berichtet worden (vgl. Jahrgang XI S. 281 und S. 325). Auf dem Münchener Bankiertag hat der Vorsitzende der am 2. Juli d. J. konstituierten „Ständigen Kommission", Herr Hermann Waller, eingehend über den Gang der bisherigen Verhandlungen und die von der Kommission erstrebten Ziele referiert (vgl. S. 123 ff. des stenographischen Verhandlungsberichts). Vom Bankiertag wurde einstimmig folgende Resolution beschlossen:

„Der IV. Allgemeine Deutsche Bankiertag in München begrüsst es, dass der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes die Frage der Schaffung einheitlicher Usancen für den Handel in nicht notierten Werten und die Bildung einer Schiedsgerichtskommission zur Entscheidung strittiger Fragen bei diesem Handel in die Hand genommen hat, und hält es für dringend wünschenswert, dass sämtliche deutschen Banken und Bankiers bei ihren Geschäften in solchen Werten diese Usancen zugrunde legen und bei Streitfällen, soweit wie möglich, unter Ausschluss der ordentlichen Gerichte die Schiedsgerichtskommission des Centralverbandes anrufen. Der Bankiertag hofft, dass die Arbeiten bald soweit gefördert sein werden, dass die in Aussicht genommene Usancen-Zusammenstellung den Beteiligten zur Benutzung zugängig gemacht werden kann."

Die mit der Abfassung eines Usancenentwurfs beauftragte Unterkommission hat in ihrer Sitzung vom 8. November d. J. beschlossen, der Gesamtkommission folgenden vorläufigen Entwurf zur Beschlussfassung vorzulegen:

### Vorläufiger Entwurf.

Für alle Geschäfte in amtlich nicht notierten Werten, welche auf Grund der vom Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes festgesetzten Usancen abgeschlossen werden, gelten die nachfolgenden Bestimmungen:

#### A. Kuxe.

Auf Geschäfte in Kuxen finden, soweit nichts anderes vereinbart ist, in Ansehung der Kursberechnung, der Berechnung von Zinsen, des Uebergangs von Ausbeuten und Zubussen, der Lieferung, in Ansehung der Umschreibungsverpflichtung, des Erfüllungsverzuges sowie des Begriffs der Feiertage die Börsengebräuche für die Stadt Essen und die Börse in Düsseldorf Anwendung. Die Berechnung erfolgt stets in Mark pro Stück und franko Zinsen.

Für Geschäfte in Kuxen, deren Markt im wesentlichen ausserhalb des rheinisch-westfälischen und hannoverschen Wirtschaftsgebietes liegt, gelten die Essen-Düsseldorfer Börsengebräuche nur insoweit, als sich nicht aus besonderen lokalen Handelsbräuchen Abweichungen ergeben. Der Kommission bleibt es vorbehalten, in der unter C dieser Usancen angegebenen Weise nähere Festsetzung zu treffen, für welche Kuxe und nach welcher Richtung hiernach besondere Bestimmungen gelten.

Die für Kuxe geltenden Bestimmungen finden auch auf Anteile von Bergwerks- und Bohrunternehmungen Anwendung, sofern diese Unternehmungen in der Form der Gesellschaft des Bürgerlichen Rechts betrieben werden.

Digitized by Google

## B. Sonstige Werte.

### I. Berechnung.

1. Aktien, Kolonialanteile und Genussscheine.

a) Die Kurse der Versicherungsaktien und der Genussscheine werden in Mark pro Stück ausgedrückt. Das Gleiche gilt für Aktien in Liquidation befindlicher Gesellschaften.

b) Für andere Aktien, sowie für Kolonialanteile erfolgt die Kursberechnung in Prozenten des Nennwertes. Eine für solche Werte noch bestehende Einzahlungsverpflichtung geht auf den Käufer über, gleichviel ob die Einzahlung bereits einberufen ist oder nicht. Der Betrag der fehlenden Einzahlung wird vom Kurswert in Abzug gebracht; soweit er den letzteren übersteigt, hat ihn der Verkäufer dem Käufer zu vergüten.

c) Alle Aktien, Kolonialanteile und Genussscheine werden, soweit nicht anderweitige Bestimmungen für einzelne Wertpapiere getroffen sind, ohne Zinsen und, wenn der Geschäftsabschluss bis einschliesslich zum zweiten der Gewinnfestsetzung folgenden Geschäftstage erfolgt ist, mit dem Dividendenschein für das abgelaufene Geschäftsjahr gehandelt.

Sofern zu diesen Werten Dividendenscheine mit einem etwaigen Anspruch auf Nachzahlung gehören, sind diese Scheine bis einschliesslich zu dem derjenigen Generalversammlung zweitfolgenden Tage mitzuliefern, welche die Einlösung der Scheine beschliesst.

2. Wertpapiere mit festen Zinsen.

a) Die Kurse sämtlicher Wertpapiere mit festen Zinsen (also auch Obligationen, Grundschuldbriefe usw.) werden in Prozent vom Nominalwert ausgedrückt.

b) Auf alle Wertpapiere mit festen Zinsen werden Stückzinsen berechnet, welche nach dem auf der Urkunde bezeichneten Zinsfuss und Zinstermin zu bemessen sind.

3. Beteiligungen an Gesellschaften mit beschränkter Haftung.

a) Bei Beteiligungen an Gesellschaften mit beschränkter Haftung wird der Kurs in Prozenten des Nennwertes ausgedrückt. Soweit auf solche Beteiligungen noch fehlende Einzahlungen zu leisten sind, gelten die unter 1b für Aktien und Kolonialanteile getroffenen Bestimmungen entsprechend.

b) Beim Verkauf von Beteiligungen an Gesellschaften mit beschränkter Haftung werden grundsätzlich Stückzinsen nicht berechnet. Der Verkäufer ist verpflichtet, dem Käufer den Anteil mit dem Anspruch auf Dividende für das laufende Geschäftsjahr, und, wenn der Geschäftsabschluss bis einschliesslich zum zweiten der Gewinnfestsetzung folgenden Geschäftstage erfolgt ist, mit dem Anspruch auf Dividende für das vergangene Geschäftsjahr zu übertragen. Die Bestimmung unter 1c Abs. 2 findet entsprechende Anwendung.

### II. Uebertragungskosten.

Kosten, welche mit der Uebertragung von Werten der unter I 1 bis 3 bezeichneten Art verbunden sind, fallen dem Käufer zur Last. Die Stempelkosten für die Abtretungsvollmacht hat der Verkäufer insoweit zu tragen, als Vollmachten dieser Art am Orte der Ausstellung stempelpflichtig sind, anderenfalls ist der Käufer zur Tragung der Stempelkosten verpflichtet.

Auf den Schlussnotenstempel haben die vorstehenden Bestimmungen keinen Bezug.

### III. Ordnungsmässige Erfüllung.

1. Erfüllungsort.

Bei allen auf Grund vorliegender Usancen abgeschlossenen Geschäften gilt als Erfüllungsort für beide Teile:

a) sofern es sich um Geschäfte mit Kommissionsberechnung handelt: der Niederlassungsort des Kommissionärs,

b) bei Nettogeschäften zwischen einer Bankfirma und einer Privatperson der Niederlassungsort der Bankfirma,

c) bei Nettogeschäften zwischen zwei Bankfirmen der Niederlassungsort des Käufers.

2. Lieferfrist.

Die Lieferung hat

a) bei Aktien, Kolonialanteilen, Genussscheinen und Wertpapieren mit festen Zinsen spätestens am 4. Tage,

b) bei Anteilen von Gesellschaften mit beschränkter Haftung spätestens am 8. Tage nach Abschluss des Geschäfts zu erfolgen. Sofern für die Uebertragung von Werten der unter a bezeichneten Art die Beschaffung eines Giros oder einer sonstigen Unterschrift erforderlich ist, greift auch für sie die unter b festgesetzte längere Lieferfrist Platz.

Der Tag des Geschäftsabschlusses sowie Sonn- und Feiertage werden in diese Fristen nicht mit eingerechnet.

Beim Verkauf von Anteilen einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung genügt zur Einhaltung der Lieferfrist die Uebergabe einer von dem bisherigen Gesellschafter ausgestellten Abtretungsvollmacht, welcher die von der Gesellschaft etwa ausgegebenen Stückebescheinigungen beizufügen sind. Der Verkäufer ist verpflichtet, der Gesellschaft sofort eine Anzeige von dem erfolgten Verkauf zugehen zu lassen.

3. Geschäfte per Erscheinen.

Der Fälligkeitstermin für Geschäfte, welche per Erscheinen geschlossen sind, wird nach Massgabe der unter C getroffenen Bestimmungen von Fall zu Fall festgesetzt.

4. Verzugszinsen.

Der Käufer hat von dem Tage des Empfangs der Stücke an bis zu dem Tage der Absendung des Kaufpreises dem Verkäufer 1 vom Hundert über Bankdiskont, mindestens aber 5 vom Hundert zu vergüten. Die gleiche Verpflichtung trifft den Käufer im Fall seines Annahmeverzugs.

5. Notwendige Genehmigung der Gesellschaft.

Sofern die Uebertragung von Aktien oder anderen Anteilen einer Genehmigung der Gesellschaft bedarf, verliert das Geschäft seine Wirksamkeit, wenn die Genehmigung der Gesellschaft verweigert wird.

Das Geschäft bleibt trotz Verweigerung der Genehmigung wirksam:

a) wenn der Käufer es unterlassen hat, innerhalb zweier Wochen nach erfolgter Uebertragung die Genehmigung derselben bei der Gesellschaft zu beantragen oder wenn er die Verweigerung der Genehmigung dem Verkäufer nicht unverzüglich angezeigt hat, nachdem ihm die Erklärung der Gesellschaft hierüber zugegangen ist;

b) wenn die Verweigerung nachweislich auf Grund eines in der Person des Käufers liegenden Umstands erfolgte.

Die Fälligkeit der beiderseitigen Verpflichtungen aus dem Geschäft wird durch das Ausstehen der Genehmigung nicht berührt.

### IV. Verzögerte Erfüllung.

Ist eine der Vertragsparteien mit der Erfüllung des Geschäfts im Verzuge, so kann der andere Teil nach vorgängiger schriftlicher oder telegraphischer Androhung

1. entweder die betreffenden Werte durch einen zur Vornahme von Verkäufen und Käufen öffentlich ermächtigten Handelsmakler
   a) bei verzögerter Abnahme verkaufen,
   b) bei verzögerter Lieferung ankaufen lassen;
2. oder vom Vertrage zurücktreten.

In der Androhung ist der säumige Teil zur Erfüllung des Geschäfts innerhalb einer bestimmten Frist aufzufordern. Diese Frist muss mindestens 3 Tage — den Tag der Absendung der Aufforderung sowie Sonn- und Feiertage nicht eingerechnet — betragen. Gleichzeitig hat der nicht säumige Teil anzuzeigen, in welcher Weise er nach dem Ablauf der Frist von dem ihm zustehenden Wahlrecht Gebrauch machen will, und zwar gegebenenfalls unter Bezeichnung des Beauftragten, der den Selbsthilfeverkauf oder den Selbsthilfeankauf vornehmen, sowie des Platzes und des Tages, an dem derselbe stattfinden soll.

Hält der säumige Teil den gewählten Platz für ungeeignet, so kann er innerhalb der gesetzten Frist, unter gleichzeitiger Benachrichtigung des nichtsäumigen Teils, eine Entscheidung des Vorsitzenden der Ständigen Kommission erbitten. Sofern dieser die Beanstandung für begründet erachtet, kann er an Stelle des nichtsäumignn Teils einen anderen Platz für den Verkauf sowie eine Verlängerung der Androhungsfrist bestimmen; er kann in jedem Falle die durch die Entscheidung entstandenen Kosten dem unterliegenden Teile auferlegen.

Der Unterschied zwischen dem erzielten Erlöse und dem vereinbarten Kaufpreise ist beim Selbsthilfeverkaufe dem Teil, zu dessen Gunsten er ausfällt, sofort zu zahlen. Beim Selbsthilfeankauf hat nur der nichtsäumige Teil Anspruch auf Zahlung des Preisunterschiedes.

Beim Selbsthilfeankauf kann Lieferung am nächsten Werktage verlangt werden.

Digitized by Google

### V. Feiertage.

Als Feiertage im Sinne dieser Usancen gelten:

Der Neujahrstag, beide Oster-, beide Pfingst-, beide Weihnachts-Feiertage, der Karfreitag und der Himmelfahrtstag, ferner der Fronleichnamstag, Allerheiligen und die in einem deutschen Bundesstaat geltenden Bet- und Busstage.

## C. Spezielle Usancen.

a) Der Ständigen Kommission des Centralverbands oder einer von ihr dazu ermächtigten Unterkommission steht die Befugnis zu, für einzelne Werte besondere, abweichende oder ergänzende Usancen festzusetzen. Hierüber gefasste Beschlüsse sind im Bank-Archiv zu veröffentlichen und den wichtigsten Handelszeitungen zwecks Wiedergabe im redaktionellen Teile mitzuteilen.

b) In dringenden Fällen können Spezialbeschlüsse dieser Art, soweit sie nicht grundsätzliche Abweichungen von den vorstehenden allgemeinen Usancen enthalten, von einer mit Genehmigung der Ständigen Kommission errichteten Lokalkommission gefasst werden, sofern es sich um Werte handelt, die für das von der Lokalkommission vertretene Wirtschaftsgebiet von besonderer Bedeutung sind. Bei der Beschlussfassung ist ein Mitglied der ständigen Kommission als deren Vertrauensmann zuzuziehen. Die so gefassten Beschlüsse sind dem Schriftführer der Ständigen Kommission zwecks Veröffentlichung in der im vorigen Absatz bezeichneten Weise mitzuteilen.

Als eine zur Fassung solcher Beschlüsse zuständige Lokalkommission gilt bisher nur der Verkehrsausschuss des Vereins zur Wahrung der Berufsinteressen der am Kuxenverkehr beteiligten Bankgeschäfte Rheinlands und Westfalens.

c) Die gemäß a und b gefassten Beschlüsse sind am Schlusse jedes Jahres, soweit sie noch praktische Bedeutung haben, besonders zusammenzustellen und bekanntzugeben.

## D. Schlussbestimmungen.

Schlussscheine über Geschäfte, denen die vorliegenden Usancen zugrundegelegt werden sollen, sind mit folgendem Vermerk zu versehen:

„Abgeschlossen nach den vom Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für Geschäfte in amtlich nicht notierten Werten festgesetzten Usancen, die sich, soweit Kuxe in Betracht kommen, mit den Essen-Düsseldorfer Börsengebräuchen decken."

Für Streitigkeiten aus Geschäften in amtlich nicht notierten Werten, welche unter Zugrundelegung der vorliegenden Usancen geschlossen sind, gilt die Zuständigkeit der aus Mitgliedern der Ständigen Kommission des Centralverbands gebildeten Schiedskommission als vereinbart.

Die Unterkommission ist bei Abfassung dieses Entwurfs von dem Bestreben geleitet gewesen, dem Handel in amtlich nicht notierten Werten eine gesicherte Grundlage zu schaffen und dabei den berechtigten Interessen sowohl der Händlerfirmen, als der an diesem Geschäftszweige interessierten Kreise des Publikums Rechnung zu tragen. Dieser letztere Gesichtspunkt hat auch bei Regelung der Folgen des Erfüllungsverzuges die hier besonders erforderlich erscheinende Berücksichtigung gefunden.

Um den beteiligten Kreisen Gelegenheit zur Geltendmachung von Wünschen und Verbesserungsvorschlägen zu geben, hat die Unterkommission beschlossen, den vorläufigen Entwurf vor seiner Beratung durch die Gesamtkommission im Bank-Archiv zur allgemeinen Kenntnis zu bringen. Zuschriften, welche den Entwurf betreffen, werden tunlichst bis zum 1. Dezember d. J. an die Adresse des Schriftführers der Ständigen Kommission, Rechtsanwalt Otto Bernstein zu Berlin NW 7, Dorotheenstrasse 4, erbeten.

---

# Mittel zur Hebung des Kurses der Staatspapiere.

Von Geh. Regierungsrat Prof. Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen.

## I.

Die Literatur zu der Frage ist allmählich zu ansehnlichem Umfange angewachsen. Die vorliegende Zeitschrift hat sich seit einer Reihe von Jahren daran beteiligt. Mehrere gesetzgeberische Versuche haben die Diskussion ihrerseits angeregt, so zumal die beiden Entwürfe der preussischen Staatsregierung, die darauf gerichtet sind, die Sparkassen zur Anlage eines Teiles ihrer Kapitalien in heimischen Staatspapieren zu nötigen. Nachdem der zweite Entwurf im Herrenhaus während der letzten Session Annahme gefunden hat und der Erörterung im Hause der Abgeordneten noch harrt, ist das Thema auf die Tagesordnung der „Verhandlungen des Vierten Allgemeinen Deutschen Bankiertages" gesetzt worden, die zu München im September d. J. stattgefunden haben und gegenwärtig im Druck veröffentlicht sind.

Der an mich gerichtete Wunsch der Redaktion des „Bank-Archivs", einige Worte über die neue Publikation zu sagen, knüpft an dasjenige an, was ich an dieser Stelle zuvor geäussert habe. Zuletzt in dem Aufsatze über „Kredit und Kurs der Staatspapiere" (15. April 1912). Ich erlaube mir daher zunächst, meine früheren Ausführungen und gegenwärtigen Eindrücke hier kurz zusammenzufassen.

Wenn man nach den Mitteln fragt, die zur Hebung des Kurses der Staatspapiere geeignet sind, oder wenn man sogar Gesetzentwürfe vorlegt, die solche Mittel vorschreiben sollen, so muss die Vorfrage erledigt sein, ob der Zweck gerechtfertigt ist, für den die Mittel bestimmt sind. Nun sind die meisten Gründe, die den Zweck rechtfertigen sollen, nach meiner Ansicht nicht stichhaltig. Ja, ich habe den Eindruck erhalten, dass gerade solche Gründe, die sich etliche Jahre einer gewissen Beliebtheit erfreuten, in den Hintergrund gerückt sind oder ihre Popularität eingebüsst haben.

So war es nicht mehr möglich, das Argument des gekränkten Patriotismus bei einem Vergleiche der Kurse ausländischer und heimischer Staatspapiere länger in den Vordergrund zu stellen, nachdem man endlich bemerkt hatte, dass der englische, der französische Patriotismus ganz die gleichen Klagelieder über den Rückgang der englischen, der französischen Rentenkurse hören liess, wie der deutsche Patriotismus über den Rückgang der deutschen Rentenkurse. Die Identität der Erscheinung als einer international gleichartigen beseitigte die Vorstellung eines nationalen Ungemaches oder einer nationalen Kränkung, die auf einem Zurückbleiben hinter dem Vorbilde des Auslandes beruhen sollte.

So ist ferner die mit unbegreiflichem Erfolge von amtlicher Stelle verbreitete Ansicht einer einseitigen Schädigung der Staatsgläubiger durch den Rückgang des Kurses, also durch die Steigerung des ihnen gezahlten Zinsfusses wohl allmählich einem etwas deutlicheren Nachdenken gewichen. Brauchte man sich doch nur der nahen Vergangenheit zu erinnern, der Zeit vor 20 bis 30 Jahren, wo es in eben den Kreisen der Staatsgläubiger Sitte war, über den Rückgang des Zinsfusses sich zu entrüsten, wo man hören konnte, es müsse ein neuer Krieg gegen Frankreich geführt werden, um durch neuen Kapitalbedarf (oder durch neue Kapitalvernichtung) den Zinsfuss in die Höhe zu treiben und den Staatsrentnern den einstigen Zinsfuss wieder zurückzuerobern. Wo die Rechtfertigung der Rentenkonversion durch das Interesse der Staatsfinanzen, oder durch die Entlastung der Steuerzahler, einem ungläubigen Lächeln der Staatsgläubiger

Digitized by Google

begegnete, da es sich doch nur um das Interesse dieser letzteren handeln könne, um das Interesse dieser an einem hohen Zinsfuss.

Dies soll bedeuten, dass es vergeblich ist, die Niedrigkeit (wie die Höhe) des Zinsfusses zum Beweggrunde für Massregeln einer Aenderung zu machen, sofern darin der Grund zur Unzufriedenheit der Staatsgläubiger liegt, die man beseitigen will. Denn zu jeder Zeit gibt es einander widersprechende Interessen der Staatsgläubiger an Höhe und Niedrigkeit des Zinsfusses (oder des Kurses), von denen jeweilen diejenigen Interessen laut werden, die sich verletzt fühlen, während die gleichzeitige Kehrseite derselben Erscheinung bei anderen Staatsgläubigern sich deshalb schweigend verhält, weil das eigene Interesse dadurch befriedigt ist. Man denke sich die (zunächst fernliegende) Möglichkeit, den Kurs unserer Staatspapiere mächtig in die Höhe zu treiben, d. h. den Zins bedeutend herabzusetzen, so würden jene einstmaligen Klagen (das Gegenteil der heutigen) alsbald wieder auf die Tagesordnung gesetzt werden. Inzwischen bedarf es nicht so grosser Wandlungen. Inmitten der gegenwärtigen Epoche und in jeder Epoche gibt es ein buntes Vielerlei von Interessen an Kauf und Verkauf, Zins und Kurs, das sich aus mannigfaltigen Gruppen von Einzelfällen zusammensetzt.

So ist drittens jener Rest eines gekränkten Patriotismus der Kritik gewichen, die darauf sich gründet, dass neben dem gemeinsamen Schicksal des starken Rückganges der Rentenkurse in den verschiedenen Staaten doch die Kurshöhe für den gleichen Zins in Deutschland eine niedrigere ist als in England und Frankreich. Gerade dieser Punkt ist von amtlicher Stelle immer wieder als ein Anlass der Beschwerden betont worden. Jedoch immer wirksamer hat die sachkundige Erörterung gezeigt, dass tieferliegende Ursachen diese Verschiedenheit bedingen, deren Verständnis die Frage über die Sphäre nationaler Empfindlichkeit erhebt, und dass eben wegen der Art dieser Ursachen das Bemühen um eine Aenderung erfolglos bleiben müsse.

Ob mit Aussicht auf Erfolg oder nicht, ob mit oder ohne Empfindlichkeit, einen ernsthaften Grund haben die Verwalter der öffentlichen Finanzen in Staat, Reich, Gemeinden allerdings, die Niedrigkeit des Zinsfusses anzustreben und dem Beispiele des Auslandes nachzutrachten. Es ist die Verminderung der Last für die Steuerzahler. Dieses war es ja, dessen Recht man vor jenen Jahren vertrat, wenn man die Zinsreduktionen gegenüber den Staatsgläubigern verteidigte. Die Staatsgesamtheit besteht aus einer grossen Mehrzahl von Mitgliedern, die für die Last der Staatsschulden als Steuerzahler einzustehen haben — gegenüber einer verhältnismässig kleinen Minderzahl, die als Staatsgläubiger hohen Zins haben will. Das Interesse der Steuerzahler ist daher das so viel schwerer wiegende, das in Schutz genommen werden muss. Hier liegt der wirkliche Grund, warum es erwünscht ist, den Zinsfuss in der Richtung der Ermässigung (den Kurs in der Richtung der Erhöhung) zu beeinflussen. Und aus diesem Grunde allein ist es der Mühe wert, darüber nachzudenken, ob es geeignete Mittel gibt zur Hebung des Kurses der Staatspapiere. Wenn es keine gibt, so fällt auch dieser Grund dahin.

II.

Ein sehr ausführliches, eingehendes und wohldurchdachtes Referat ist von Herrn Max M. Warburg auf dem Deutschen Bankiertage am 17. September erstattet worden. Es schöpft aus der Fülle der Erfahrungen des Geschäftslebens und belehrt auch denjenigen, der einer Bekehrung nicht mehr bedarf.

So setzt er vortrefflich die Bedingungen für die Zinsfussunterschiede der einzelnen Länder auseinander, um zu zeigen, dass die deutsche Volkswirtschaft keinen Grund habe, sich darüber zu beklagen, dass der Zinsfuss ihrer Staatspapiere höher ist als der englische, französische usw. Ein gesunder Betätigungsdrang, sagt er, ist die Ursache des teureren Geldsatzes von Deutschland, und unser Land kann sich dazu Glück wünschen, dass es nicht einen so billigen Geldsatz hat, wie z. B. Frankreich, dessen Unternehmungslust, insbesondere auf industriellem Gebiet, gering ist. Der niedrige Kursstand unserer Staatspapiere drückt nur den höheren Geldwert aus und spricht für die Prosperität Deutschlands, verschieden von exotischen Ländern, wo die Höhe des Zinsfusses vor allem in der geringeren Sicherheit der Anlagen begründet ist, während ein Mangel der Sicherheit bei uns nicht in Frage kommt. Neben dem Kapitalbedarf der privatwirtschaftlichen Unternehmungslust für die verschiedenen Produktionszweige kommt die staatswirtschaftliche Tätigkeit in Betracht, die heutzutage, und zumal in Deutschland, durch Reich, Staat, Gemeinde sich immer stärker entfaltet. Die erstere Kategorie wirkt in der Richtung einer Erhöhung des landesüblichen Zinsfusses überhaupt. Die zweite in der Richtung einer Verminderung des Abstandes zwischen dem Zinsfusse für die privaten und dem Zinsfusse für die öffentlichen Kapitalanlagen. Beide zusammen wirken in gleicher Weise auf die Erhöhung des Zinsfusses hin. Und je mehr ein Land die andern Länder durch beides übertrifft, um so mehr erhebt sich sein Zinsfuss über den fremden Zinsfuss.

Gemeinsam aber für fast alle europäischen Länder ist der Kursrückgang, der daraus entstanden ist, dass sie in so viel nähere Beziehungen zu einem so viel grössern Teile der aussereuropäischen Welt getreten sind. Infolge der Erschliessung fremder Länder wurde die heimische Industrie immer stärker beschäftigt, überseeische Gesellschaften wurden begründet, der europäische Geldmarkt dafür immer mehr in Anspruch genommen. Aus den Staatspapieren Europas wurde ein grosser Teil des Kapitals herausgezogen und in überseeischen Papieren angelegt, die einen wesentlich höheren Ertrag geben. Vor allem hat Frankreich seine frühere Zurückhaltung gegen überseeische Papiere aufgegeben, um sie jetzt desto mehr zu schätzen.

Von diesem Standpunkte aus wendet der Referent sich den Mitteln zu, die angewendet worden sind, um den Kurs zu heben. Zunächst den ungeeigneten Mitteln. Das vielfach angewendete Mittel des gesetzlichen (oder administrativen) Zwanges zur teilweisen Anlage der Kapitalien von gewissen Unternehmungen oder Anstalten in heimischen Staatspapieren — dieses Mittel erklärt er teils für schädlich gegenüber den mit dem Zwange bedachten Instituten, teils für unsittlich, da der Staat keine Bürgschaft für den daraus entstehenden Schaden übernimmt. Er führt eine Reihe von Beispielen an, um die enormen Kursschwankungen englischer Konsols aus den verschiedensten Epochen der Velleität unserer Minister entgegenzuhalten, die den Kurs unsrer Staatspapiere durch solchen gesetzlichen Zwang „stabilisieren" wollen. Stabilisieren lässt sich ein Kurs niemals, sagt er mit Recht.

Ein beliebter Vorschlag geht auf möglichste Verhinderung der Emission ausländischer Wertpapiere in Deutschland. Wir haben unlängst Debatten im Reichstag und Landtag über diesen Gegenstand gehört, die sich an aktuelle Vorgänge knüpften. Damals und sonst ist dargelegt worden, dass der Besitz von auswärtigen Effekten erforderlich ist, die man in Kriegszeiten leicht veräussern kann, die uns zu Gläubigern fremder Staaten machen, unsere Zahlungsbilanz günstig gestalten und zur Belebung unserer Handelsbeziehungen sowie zur Hebung unserer politischen Stellung gegenüber fremden Nationen dienen. Emissionen von auswärtigen Papieren dienen viel-

Digitized by Google

fach dazu, der heimischen Industrie Aufträge zu verschaffen, den Einfluss des heimischen Handels und der Schiffahrt in der Welt zu erweitern. So ist es notwendig für ein Volk, dessen Zahl sich immer noch stark vermehrt, wie das deutsche.

Das sind Ansichten, die wir zur Genüge kennen und als gemeinsamen Besitz aller derjenigen kennen, die den Dingen näherstehen. Manches andere scheint mir gleichfalls der allgemeinen Zustimmung sicher zu sein, so der Vorschlag (der an bereits bestehende Vorschriften des Auslandes sich anlehnt), dass die Sparkassen für eine freiere, nicht durch Zwang auferlegte, Kapitalanlage in den heimischen Staatspapieren sorgen sollen, indem sie auf ihre Gläubiger dahin einwirken, dass diese Staatsanleihen erwerben für solche Beträge, die über die Maximalgrenze des Guthabens hinausgehen. Dieses entspricht auch der sozialpolitischen Absicht der Sparkassen und ist gleichsam eine Fortentwickelung desselben Gedankens, der sie ins Leben gerufen hat, über die untersten Schichten der Sparer hinauf aber mit derselben fürsorglichen Gesinnung, die unteren und mittleren Schichten des Volkes bei solchen Kapitalanlagen festzuhalten, wie sie für ihre Urteilskraft und ihre Vermögenskraft wünschenswert sind.

III.

Einzelne Einwendungen aber möchte ich mir doch erlauben. Die erste betrifft die Schuldentilgung. Der Herr Referent sagt (und rechnet dabei auf die Zustimmung seiner gesamten Hörerschaft und findet sie auch) „Der Uebel grösstes ist die Schuld". Es gebe, meint er, wenige geeignetere Mittel zur Besserung des Marktes als richtige starke Tilgung. In dieser Hinsicht könne uns England vorbildlich sein, das darin Enormes geleistet und hierdurch zur Machtstellung des Landes wesentlich beigetragen habe. Für das Deutsche Reich, wie die deutschen Bundesstaaten dürfe die Maxime aufgestellt werden, dass nur die Tilgung, die nicht auf Ueberschüsse des jährlichen Budgets angewiesen ist, durchgreifend sein könne. Selbst wenn das Zwangstilgungssystem die Aufnahme neuer Anleihen erfordern sollte, ist die Einreihung der jährlichen Tilgungssumme in die ordentlichen Ausgaben ein Mahnruf, den wir nicht entbehren können.

Ich habe kürzlich (an anderem Orte) einmal gesagt „Die Schulden sind der Uebel grösstes nicht" und darauf (mit grösserem Respekt für den Wortlaut des Originals, als in dem ersten Zitat) der Zukunft der deutschen Reichsfinanzen die Worte zugerufen „Denn Du musst noch manchmal borgen, wie Du es so oft getan!"

Dieses geschah bei einer Kritik der Ideale des vorigen Reichsschatzsekretärs für die „Gesundung" der Reichsfinanzen. Nicht weil ich die Reichsschulden für kein Uebel halte, sondern weil ich die Erfahrungen und die Geschichte unseres Reichsfinanzsystems zum Massstabe für meine Ideale von einer Reform desselben mache. Das populäre Wortspiel, das den Ausspruch des Dichters aus der sittlichen Welt in die ökonomische überträgt, ist doch nur für einen recht beschränkten Teil des Schuldenwesens gemeint, nämlich für die — der modernen Kreditwirtschaft und ihren normalen Vorgängen entgegengesetzte — Borgwirtschaft, die auf Leichtsinn und Not beruht. Auf das öffentliche Schuldenwesen passt es vollends nur dann, wenn es sich um Finanzzustände handelt, die weit zurück hinter der Gegenwart unserer Staaten ersten Ranges und ihres Kredites liegen. Vor hundert Jahren konnte noch ein so grosser Geist, wie der Napoleons, die englische Staatsschuld als den Grund eines drohenden Ruins von England betrachten. Und warum ist jene Prophezeiung unerfüllt geblieben? Erstens und vor allem, weil der öffentliche Kredit unserer heutigen Staaten, seit hundert Jahren und zum Teil länger, auf so festen Fundamenten ruht, wie niemals der Kredit der kapitalkräftigsten und angesehensten privaten Persönlichkeit, einer physischen oder juristischen. Freilich, Reiche und Staaten sind gefallen, und sie werden nach dem Los alles Menschlichen auch in Zukunft fallen. Inzwischen sind aber die Grundlagen ihrer Dauerhaftigkeit, die über die kurze Spanne eines Menschenlebens weit hinausgeht, durch ihre Rechtsordnung, ihre Gesittigung, durch eine in langen Zeiten bewährte Vertragstreue, durch Steuerkraft und wachsenden Wohlstand so befestigt, dass ein einzigartiges Vertrauen sie begleitet und eine Schuldanhäufung möglich macht, der man nur etwa vorzuwerfen hat, dass sie von verführerischer Grösse ist. Für unsere deutschen Verhältnisse ist mir nichts ein so schlagender Beweis hierfür gewesen als die Identität des Kredits, den das Reich geniesst, mit dem Kredite des Preussischen Staates. Das Reich, weit überwiegend solche Schulden aufnehmend, die normalerweise durch Steuern hätten überflüssig gemacht werden sollen, weil sie für konsumtive Zwecke sind, die keinen produktiven Ertrag liefern, so unentbehrlich sie im übrigen sein mögen. Der preussische Staat dagegen hat eine Schuld, die ihren Gegenwert, und viel mehr als das, hat in dem lukrativen Staatsbahnsystem — also eine Art der Schuld, von der man selbst bei einem privaten Geschäftsmann niemals sagen kann, sie sei der Uebel grösstes, viel eher das Gegenteil. Trotz dieser weit abweichenden Verschiedenheit steht der Kurs der Reichsschuldscheine genau auf der Höhe des Kurses der preussischen Staatspapiere und gelegentlich noch eine Kleinigkeit höher. Wie soll man das erklären, wenn es nicht jene unsichtbaren Potenzen sind, auf denen aller heutige Staatskredit in Staaten und Reichen ersten Ranges ruht, und wo findet man etwas gleiches wieder in der Welt des privaten Kredits?

Dass ich nun weit davon entfernt bin, die öffentlichen Schulden, die solchen Staaten heute so leicht gemacht werden, als der Uebel kleinstes oder als gar kein Uebel zu betrachten, das habe ich bereits vorhin mit den Worten gesagt: im Deutschen Reiche hätten normalerweise die Schulden durch Steuern überflüssig gemacht werden sollen. Daraus folgt weiter, dass, wenn sie einmal da sind, sie (abgesehen etwa von dem einzigartigen Falle der preussischen Eisenbahnschulden) getilgt werden sollen. Aber wohlgemerkt unter einer Voraussetzung, die die öffentlichen Schulden mit den privaten Schulden gemein haben. Man soll tilgen durch Ueberschüsse der Einnahmen über die Ausgaben. Wo diese fehlen, hilft ein Tilgungsplan nichts. England, das so oft als Muster angerufen wird, hat grosse Summen durch solche Ueberschüsse getilgt. Das Deutsche Reich hat das noch niemals zu leisten vermocht, weil es noch niemals ernsthafte Ueberschüsse gehabt hat. Ueberschüsse wie sie England hatte, Ueberschüsse, die mehr waren als rechnerische Kunststücke, die zurechtgemacht waren für den Augenblick. Aus dem einfachen Grunde fehlten ernsthafte Ueberschüsse, weil das Reich auf der Bahn wachsenden Bedarfs für seine Wehrhaftigkeit ruhelos vorwärts getrieben ist, ohne dass seine Einnahmen zu dessen Deckung mit dem Bedarf Schritt halten konnten. Tilgungspläne im Vorwege an jede neue Anleihe hängen, bedeutet unter solchen Verhältnissen nur immer wieder: daran erinnern, dass in Zukunft etwas kommen soll, was sich noch niemals in der Wirklichkeit ereignet hat. So etwas kann keine Stärkung des Kredits oder Hebung des Kredits bedeuten. Es ist eine vergebliche Selbsttäuschung. Und es ist schlimmer als das. Es wirkt verblendend oder erschlaffend auf diejenigen, die dergleichen im Namen des Reiches immer wieder versuchen — Reichsfinanzverwaltung und Reichstag.

IV.

Das war das eine, was ich zu dem Referat zu bemerken hatte. Das andere ist das, was sich auf die „Verstaatlichung" und die „Verstadtlichung" bezieht. Der Herr Referent ist es selber, der diese wichtige Erscheinung der neuen Volks-

Digitized by Google

wirtschaft, die keineswegs bloss in Deutschland zu bemerken ist (in den Vereinigten Staaten ist man im einzelnen mit dem Munizipalsozialismus schon weiter gelangt als in Deutschland) — er ist es selber, der diese Erscheinung von ihren beiden Seiten betrachtet.

Ein Staat, der in militärischer, erzieherischer, sanitärer, kurzum in kultureller Beziehung nichts leistet, braucht auch keine Schulden zu machen, so sagt der Herr Referent im Eingange. Wenn wir in Deutschland, so sagt er dann, so grosse Schulden kontrahiert haben, und zwar nicht nur staatliche, sondern auch städtische, dann haben wir dafür auch Werte geschaffen; ich rede nicht von Flotte und Heer, aber z. B. von der Volksbildung . . . Eine verwandte Frage ist, wie weit ein Staat sich auf das Feld der Verstaatlichung begibt. Eine starke Betätigung des Staates auf diesem Gebiet bringt natürlich eine starke Produktion von Staatsanleihen mit sich und verringert dadurch mehr und mehr die Vorzugsstellung, die der Seltenheitswert den Staatsanleihen gibt.

Diese Sätze stehen in dem Zusammenhange, in dem der höhere Zinssatz der deutschen Staatspapiere, verglichen mit den westeuropäischen, nicht bloss entschuldigt, sondern in glänzender Weise gerechtfertigt werden soll gegenüber den Missverständnissen, die darin etwas für Deutschland Beschämendes sehen wollen (wie die Minister und Redner in unseren Parlamenten).

Die Kehrseite folgt in dem andern Zusammenhange, da wo von den Mitteln die Rede ist, die zur Hebung des Kurses (Ermässigung des Zinsfusses) dienen können. Hier heisst es: Eine nachhaltige Entlastung des Geldmarkts ist nur dadurch möglich, dass sich alle, die den Geldmarkt in Anspruch nehmen müssen, freiwillig nach Möglichkeit einschränken; dass neben dem Reich und den Bundesstaaten insbesondere die Kommunen und Hypothekenbanken weniger als bisher mit ihren Ansprüchen an den Markt kommen. Die Städte haben alle viel zu sehr das Bestreben, zu „verstadtlichen". Die deutschen Kommunen nehmen mehr und mehr Betriebe auf, die ursprünglich ausschliesslich der Gegenstand privatwirtschaftlicher Tätigkeit waren. Ganz abgesehen davon, dass die Betriebe dadurch unwirtschaftlicher werden, fällt auf die Stadtverwaltungen eine schwere Verantwortung, namentlich aus dem Grunde, weil die richtigen Fachmänner sich ihnen viel schwerer zur Verfügung stellen als den Privatbetrieben. Statt der Aktien und Obligationen, die dem Publikum einen Reiz bieten, sind es jetzt immer dieselben langweiligen festverzinslichen Werte, die in zu grossen Summen an den Markt kommen. Ende 1910 waren allein 5,7 Milliarden deutsche Kommunal-Obligationen in Umlauf. Statt der Verstadtlichung sollte man die Privatbetriebe bestehen lassen und der Stadt nur ein Vetorecht gegenüber der Privatverwaltung einräumen.

So der Referent. Er scheint diese Einwände auf die Verstadtlichung zu beschränken, nicht auf die Verstaatlichung auszudehnen. Und warum nicht? Wenn die gerügten Fehler bei der Stadtverwaltung zutreffen, warum nicht auch bei der Staatsverwaltung? Ist das aber wirklich eine so feststehende Wahrheit, dass die Aktienverwaltung wohlfeiler und besser wirtschaftet, weil sie bessere Fachmänner hat als die Kommunalverwaltung? Und soll das auch für die Staatsverwaltung gelten? Hat sich das für die preussische Staatsbahnverwaltung bestätigt gefunden? Wo kommen die grossen Ueberschüsse her, welche diese trotzdem geliefert hat? Aus anderen Ursachen und trotz der geringeren Qualität ihrer Fachmänner? Wie erklärt man die Erfahrung, die schon in den Anfängen des preussischen Eisenbahnwesens gemacht wurde, dass die Staatsverwaltung die Niederschlesisch-Märkische Eisenbahn aus den Händen der Aktienverwaltung übernahm, weil sie auf Grund der Zinsgarantie jahraus jahrein Zuschüsse leisten musste, fortan aber den Zuschuss durch die Erträge der Staatsverwaltung überflüssig machte?

Sollen wiederum diese Erfolge der Staatsverwaltung anerkannt werden, warum sollte die Gemeindeverwaltung ihre Strassenbahnen, ihre Elektrizitätswerke nicht ebensogut und besser verwalten können als die Aktienverwaltungen? Und ist es denn bloss eine Modetorheit, dass die Stadtverwaltungen immer mehr Betriebe in ihre Hand nehmen? Ist der Ausweg einer Zwischenbildung (mit Vetorecht der Stadtverwaltung!) so leicht gangbar, und sind keine Erfahrungen, und zwar ungünstige Erfahrungen, mit solchen Mitteln längst gemacht worden? Wer die Einrichtungen Englands etwas näher kennt und sich mit beliebten allgemeinen Vorstellungen nicht begnügt, der weiss, dass in dessen Erfahrungen die Beweise auf dem indirekten Wege geliefert sind für die Art, wie man die Fürsorge für gewisse zentrale Bedürfnisse des Gemeinwesens in Reich, Staat und Gemeinde nicht gestalten soll. Sinnlose Zersplitterung des Strassenwesens, der Wasserwerke, Gaswerke, der Verkehrsanstalten bis in die neueste Zeit hinein. Ein Umweg, der mit grosser Vergeudung an Zweckmässigkeit, Zeit und Kosten endlich diejenige Einheitlichkeit anbahnt, die von allem Anfang her hätte dasein sollen, aber traditionell gefehlt hat.

Unsere Stadtverwaltungen mögen in ihrem lebhaften Eifer für Verbesserungen und in ihrem Wetteifer untereinander im einzelnen Fehlgriffe getan haben. Im grossen ganzen haben sie etwas zustandegebracht, worauf Deutschland mit Stolz, die übrige Welt mit Bewunderung blicken darf. Man vergleiche einmal mit eigenen Augen Heimisches und Fremdes. Und doch ist gerade im Gebiete der Kommunalisierung von privaten Betrieben — trotz ermutigender Vorbilder — öfters an grossen Aufgaben Vorsicht geübt worden, wie etwa in dem Verhalten der Stadt Berlin zu der „Grossen Berliner Strassenbahn". Und war überhaupt die Versuchung immer so gross? War es nicht weit bequemer für die Stadtverwaltung, die Aktiengesellschaft fortbestehen zu lassen statt sich selber mit der grossen neuen Verwaltung zu belasten? Die heutigen Städte und zwar die grossen Städte haben ohne derartige Betriebe Sorgen genug zu tragen, an ihrem Schulwesen, an der Armenpflege, an der Entwicklung der unvermeidlichen Geschäfte der Sozialreform, an der ungeheuren Zunahme der dafür aufzubringenden Lasten.

Die Aufsicht des Staates über die Finanzverwaltung der Kommunen ist dazu berufen, diesen jene tugendhaften Grundsätze einzuschärfen, die er selber nicht immer befolgt. Daher wird die Aufsicht nicht gar zu strenge gehandhabt. Und es ist sicher, dass — ähnlich wie für das Deutsche Reich — das Schuldenwesen der Städte erhebliche Lücken ausfüllen muss, die das Steuersystem leider übrig lässt. Das ist bedauerlich, aber schwer zu ändern. Der Grund ist der ruhelose Drang neuen Bedarfs, der über das Mass der verfügbaren normalen Einnahmen beständig hinauseilt. Hätte man zureichende Steuern, so brauchte man die Schulden nicht zu machen.

Anders verhält es sich bei der Verstadtlichung rentabler Betriebe. Hier liegt der Gegenwert der Schuldzinsen in den Reinerträgen des Betriebes. Indessen — so wendet der Herr Referent ein — die Stadtobligationen mit ihren festen Zinsen sind langweilig für die Kapitalisten; die Aktien sind reizvoller. Die Frage ist in jedem Falle, wie teuer diese reizvolle Kapitalanlage zu stehen kommt, die so viel verlockender scheint; und wieviel wünschenswerter die langweilige Stadtobligation für Kreise des Publikums ist, die nicht zu beurteilen verstehen, was sie an der Aktie haben. Die deutsche Stadtverwaltung steht trotz des an sich sehr grossen und teilweise inkorrekten Schuldenwesens, ähnlich wie das Reich, auf dem sicheren Fundament der Steuerkraft ihrer weit überwiegend leistungskräftigen Bürgerschaft. Ihre Schuldscheine gehören daher zu den sichersten

Digitized by Google

Kapitalanlagen und gehören zu der Gattung, die man, gleich unseren Staatspapieren, jenen Schichten der kleineren Kapitalisten empfehlen darf, welche die unmittelbar höhere Schicht über den Gläubigern der Sparkasse bilden.

Wie es mit der Qualität der Aktien steht, das ist eine Frage jedes einzelnen Falles. Die Antwort darauf überlässt man am besten den so viel urteilsfähigeren und wohlhabenderen Schichten der Kapitalbesitzer. Die Kleineren soll man damit verschonen, wenn man es gut mit ihnen meint.

Und was ergibt sich aus dem Gesagten für das Problem der Kurshöhe und ihrer Hebung? Ich glaube dieses. Wenn man, wie der Herr Referent in seiner trefflichen Darlegung die relative Niedrigkeit des Kurses unserer Staatspapiere (Reichspapiere, Kommunalpapiere) als ein Sympton der Blüte unserer Volkswirtschaft, ihres Unternehmungsgeistes, ihrer Kulturfortschritte, ihrer wachsenden Bevölkerung usw. betrachtet, so mag man ruhig auch die Konsequenzen in den Kauf nehmen, die in dieser Richtung liegen, ohne davon etwas abmarkten zu wollen. Ich habe die Empfindung, es sollte, nach der rühmenswerten Bekämpfung der mechanischen Zwangsmittel durch eine überlegene Sachkunde, das Referat nicht ganz leer ausgehen an Vorschlägen, die seinem Titel entsprechen. So wurde der starke Akzent, der nach der Hauptseite des Gegenstandes gelegt worden war, um etwas abgeschwächt nach der andern Seite hin.

Für das Ganze des Vortrages aber war es lehrreich, dass die nicht wenigen Redner, die sich an der Debatte beteiligten, im Grunde nur dazu das Wort ergriffen, um ihrer vollen Zustimmung Ausdruck zu geben. Die einzige Ausnahme davon, die sich auf die Frage der Sparkassen bezog, war nicht erheblich, weil sie zu dem Gegenstand der Verhandlung nicht eigentlich gehörte.

Ich selber aber, der ich seit langen Jahren aus dem Idyll einer kleinen Universitätsstadt die Entwickelungen der neuen Volkswirtschaft verfolge, habe mit Genugtuung bemerkt, dass die Ansichten, die ich über die schwebende Frage an dieser Stelle seit einer Reihe von Jahren geäussert habe, im wesentlichen übereinstimmen mit dem weit überlegenen Sachverständnis der Männer, welche diesen Dingen durch Beruf und Erlebnisse viel näher stehen, als ein Lehrer unserer Wissenschaft.

---

## Keine „Privatwirtschaftslehre"!

Von Professor Dr. **Richard Ehrenberg**, Rostock.

Jeder Mann der Wissenschaft, der diesen Namen verdient, ist dankbar für eine gründliche sachliche Kritik, ermöglicht sie doch nicht nur Erkenntnis der eigenen Irrtümer, sondern auch Vertiefung und scharfe Begrenzung der gefundenen Wahrheiten. Seit sieben Jahren habe ich von meinen Fachgenossen eine gründliche sachliche Kritik meiner wissenschaftlichen Methoden gefordert, leider immer vergeblich. Auch Brentano's Veröffentlichung „Privat- und Volkswirtschaftslehre" in Nr. 1 dieser Zeitschrift enthält keine sachliche Kritik und macht mir dadurch eine sachliche Erwiderung fast unmöglich. Wenn ich absehe von der Art des Angriffs und von unrichtigen Behauptungen, die ebenfalls nicht zur Sache gehören, z. B. von derjenigen, die deutschen Universitäten hätten meine „Tendenzen" und „den ihnen zugrunde liegenden Gedanken, die Sonderinteressen der Unternehmer über die Interessen des Ganzen zu setzen, einmütig zurückgewiesen" — so steht einer sachlichen Auseinandersetzung vor allem entgegen, dass Brentano meine ganze Stellung, meine Methode und deren Ergebnisse nicht kennt, und dass infolgedessen seine Angriffe mich überhaupt nicht treffen.

Wer nur irgend etwas von dem kennt, was ich in den letzten 7 Jahren veröffentlicht habe, kann solche Dinge nicht sagen, wie sie in dem Aufsatze Brentano's stehen. Vor 12 Jahren habe ich mich gelegentlich einmal für Schaffung einer besonderen „Privatwirtschaftslehre" ausgesprochen, habe aber meinen Irrweg sehr bald erkannt. Seit dem Jahre 1905 kämpfe ich nicht nur in meinem „Thünen-Archive" (dem jetzigen „Archive für exakte Wirtschaftsforschung"), sondern auch in meinen kleineren Veröffentlichungen unausgesetzt für Ausbildung der „exakt-vergleichenden Methode" nach dem Vorbilde Thünens. Was dabei herausgekommen ist, muss doch wohl nicht ganz wenig sein; denn neuerdings hat auch der Verein für Sozialpolitik begonnen, den gleichen Weg zu betreten. Aber Brentano scheint von alledem nichts zu wissen. Er weiss auch nicht, dass ich gegenüber Schmoller den Widersinn einer besonderen „Privatwirtschaftslehre" bereits eingehend nachgewiesen habe. Wie ist unter solchen Umständen eine sachliche Erörterung möglich? Ich antworte nur, weil ich es für meine Pflicht halte, jede Gelegenheit zu benutzen, welche mir ermöglicht, den weitverbreiteten Missverständnissen entgegenzutreten, die sich noch immer an die exakt-vergleichende Methode knüpfen.

Brentano's Aufsatz zerfällt in zwei Hauptteile; im ersten schildert er die bisherige Entwickelung der Wirtschafts-Wissenschaft, im zweiten behandelt er die Stellung der heutigen deutschen Wirtschafts-Wissenschaft zu den Privatwirtschaften und erörtert die Frage, ob eine besondere „Privatwirtschaftslehre" nötig sei.

Gegen die Darstellung Brentano's von der älteren Entwickelung der Wirtschafts-Wissenschaft hätte ich zwar manches einzuwenden, was aber für die gegenwärtigen Streitfragen nicht ins Gewicht fällt. Um so mehr bedarf dasjenige der Richtigstellung, was Brentano von der neuesten Entwickelungsphase unserer deutschen Wirtschafts-Wissenschaft sagt. Er sondert hier zunächst nicht die erste politisch wenig gefärbte Generation der „historisch-realistischen Schule" (Roscher, Knies, Hildebrand) von der zweiten politisch stark gefärbten (Verein für Sozialpolitik; Schmoller, Wagner, Brentano). Er erwähnt ferner nicht, dass in dieser zweiten Generation die politische Tendenz seit etwa zwei Jahrzehnten sich immer schärfer, immer einseitiger entwickelt hat. Er sagt vor allem nichts davon, dass unter dem Drucke der politischen Tendenz die von jener ersten Generation begonnene Entwicklung „historisch-realistischer" Methoden verkümmert, in ihren Anfängen stecken geblieben ist. So notwendig eine kräftige ethische Reaktion gegenüber dem einseitigen Individualismus der Engländer für die soziale Entwicklung war, so wurde dadurch doch die Ausbildung strenger wissenschaftlicher Methoden um ein Menschenalter verzögert.

Gewiss hat die historisch-realistische Schule Hunderte von Einzeluntersuchungen angestellt, wie Brentano sagt. Aber ist es ihr auf solche Weise gelungen, ja, hat sie auch nur ernsthaft versucht, die vielen verwickelten Kausalverknüpfungen des Lebens voneinander immer mehr zu sondern, sie zu isolieren? Und doch ist nur hierdurch ein Fortschreiten sicherer Erkenntnis, eine allmähliche Verständigung über Grundfragen zu ermöglichen. Statt dessen sehen wir, wie der Kampf widerstreitender Meinungen sich immer mehr verschärft, wie eine Verständigung innerhalb der Wissenschaft immer schwieriger wird. Man glaubt das erklärt zu haben, indem man das Ausgehen von verschiedenen „Weltanschauungen" als unvermeidlich annimmt. Wohin soll es aber wissenschaftlich führen, wenn man — entgegen dem Ausgangspunkte der historisch-realistischen Schule — solche naturgemäss stets verschiedenen „Weltanschauungen" wie absolut gültige Prinzipien betrachtet?

Digitized by Google

Das „ethische" Prinzip wird jetzt ebenso absolut, ebenso abstrakt aufgefasst, wie es die Engländer früher mit dem Egoismus getan haben. Der konkrete Inhalt des „ethischen" Prinzips wird aber immer weniger aus objektiven Tatbeständen abgeleitet und immer mehr aus dem subjektiven Empfinden und Ermessen der Sozialpolitiker. In dieser Gestalt hat sich das ethische Prinzip schliesslich als eine so wirksame politische Waffe erwiesen, dass man es nicht mehr für nötig erachtete, die überall klaffenden Lücken der Erkenntnis durch immer strengere Gestaltung der wissenschaftlichen Methode auszufüllen; die ethisch-politische Tendenz wurde hierfür als vollkommen ausreichend erachtet. Politisch ist damit ja Grosses erreicht worden, wissenschaftlich aber ganz bestimmt das Gegenteil. Und neuerdings beginnt diese Waffe sich auch politisch abzunutzen.

Als Beispiel betrachten wir einmal die Anschauungen vom neuzeitlichen Arbeitsverhältnis. Ist es ein Herrschaftsverhältnis, ein Klassenkampf, ein Arbeitskauf, eine Arbeitsgemeinschaft? Brentano betrachtet es schlechthin als Arbeitskauf und geht bei seiner gesamten Beurteilung der sozialen Verhältnisse hiervon aus. Alles, was nicht in dieses Schema passt, wird ignoriert oder aufs bitterste bekämpft. Ebenso gehen die Sozialisten von ihrer Klassenkampf-Theorie aus. Ich habe demgegenüber auf Grund vielseitiger Beobachtungen betont, dass das neuzeitliche Arbeitsverhältnis vor allem auch eine Arbeitsgemeinschaft ist. Aber es fällt mir nicht ein, meine Beurteilung sozialer Verhältnisse, also etwa der Gewerkvereine und Tarifverträge, abhängig zu machen von einer solchen Anschauung, wie das Brentano seinerseits tut. Ich habe stets gesagt, dass jene anderen Anschauungen ebenfalls relative Berechtigung haben. Die Beurteilung von Gewerkvereinen und Tarifverträgen hängt keineswegs ab von solchen „prinzipiellen" Standpunkten, sondern von der Erkenntnis ihrer tatsächlichen Wirkungen. Dieses Erkenntnisproblem lässt sich nur lösen, wenn und soweit es gelingt, die Wirkungen der Gewerkvereine, der Tarifverträge auf die Existenzbedingungen der produzierenden Betriebe, auf Lohn und Leistungen der Arbeiter, auf die Qualität der Erzeugnisse usw. zu isolieren von den Wirkungen sonstiger mitwirkender Faktoren: der Konjunktur, der Tüchtigkeit von Unternehmern und Lohnarbeitern, der staatlichen Sozialpolitik, der sozialdemokratischen Bewegung usw. Sichtlich ein überaus schwieriges Problem der Erkenntnis!

Ich mache es Brentano keineswegs zum Vorwurf, dass er dieses Problem nicht gelöst hat. Ich mache es ihm nur zum Vorwurf, dass er die vor 40 Jahren in England von ihm unter ganz bestimmten Verhältnissen (Ueberlegenheit der englischen Industrie, Realismus der englischen Arbeiter usw.) angestellten Beobachtungen, die zur Lösung des Problems bei weitem nicht ausreichten, trotzdem verwertet hat zur Bildung allgemein gültiger Theorien und politischer Normen, dass er diese auch angesichts neuer, ganz anderer Erfahrungen unbesehen festhält. Meinerseits bilde ich mir natürlich noch weniger ein, jenes grosse Problem gelöst zu haben; wohl aber glaube ich, dass meine Untersuchung über „Regenerativ-Ofen und Arbeiterbewegung in der deutschen und englischen Grünglas-Industrie" den Weg zeigt, auf dem wir zur Lösung des Problems gelangen können. Ich habe dort die Daseinsbedingungen sowohl der produzierenden Betriebe wie der beteiligten Arbeiter eines einzelnen Industriezweigs auf Grund wesentlich genauerer Beobachtungen, wie sie Brentano zur Verfügung gestanden hatten, und zugleich für eine spätere Phase der Entwicklung exakt-vergleichend untersucht. Und es ist mir, wie ich glaube, zwar keineswegs vollkommen, aber doch in gewissem Masse gelungen, die Wirkungen der verschiedenen bei der tatsächlichen Entwicklung beteiligten Faktoren (Fortschritte der Technik, Konjunktur, Leistungen der Unternehmer, Wirkungen der Arbeiter-Organisationen usw.) voneinander zu sondern. Auf diesem Wege muss weiter gegangen werden, wenn wir zutreffende Urteile gewinnen wollen von dem Wesen und von der Bedeutung der Gewerkvereine, von den Voraussetzungen ihres nützlichen oder schädlichen Wirkens.

Ein anderes Beispiel, das dem Leserkreise dieser Zeitschrift noch näher liegt: Unsere gegenwärtige Beurteilung des deutschen Bankwesens wird weitgehend bestimmt einerseits von staatssozialistischen Tendenzen, andererseits von den Grundsätzen des englischen Bankwesens. Ein besonders hervorragender Vertreter beider Anschauungen ist Adolph Wagner; er legt bei Beurteilung des deutschen Bankwesens (ebenso wie des Versicherungswesens) seine allgemeinen Anschauungen von dem unheilvollen Einflusse unserer „privatwirtschaftlich-individualistischen Rechtsordnung" zugrunde; daneben aber haben die von ihm frühzeitig aus der englischen Bankliteratur entnommenen Grundsätze englischen Bankwesens (z. B. in bezug auf die Notwendigkeit der Trennung des Depositengeschäfts von anderen Teilen des Bankgeschäfts) bei Adolph Wagner dauernd Geltung behalten. Nach beiden Richtungen hat er Schule gemacht. Aber unser deutsches Bankwesen hat sich nun einmal anders entwickelt als das englische, namentlich weniger arbeitsteilig. Dagegen liess sich auf Grund der Erfahrungen viel sagen. Aber diese Erfahrungen wurden, unter dem starken Einflusse jener Tendenzen, nicht vorurteilslos und lange Zeit auch nicht genau genug ermittelt. Neuerdings sucht man dem abzuhelfen, und die Bankwelt selbst beteiligt sich an diesem Streben. Trotzdem stehen wir noch in den ersten Anfängen sicherer wissenschaftlicher Erkenntnis. Wir brauchen nur an das Problem der Liquidität im Depositengeschäft zu denken, an die Frage der bankmässigen Annahme und Verwendung von Spareinlagen: es fehlt uns überhaupt noch ein tieferer Einblick in den Bankbetrieb, z. B. in die wechselseitige Bedingtheit der einzelnen Geschäftszweige, sowohl zwischen Reichsbank und Privatbanken (Giroverkehr, Scheckverkehr usw.) wie auch innerhalb der letzteren; wir wissen noch recht wenig von den Umsatzgeschwindigkeiten in den einzelnen Geschäftsarten. Alle solche Probleme lassen sich wahrscheinlich nur lösen durch monographische Materialgestaltung und exakte Vergleiche.

So steht es auf allen Gebieten. Ueberall leiden wir, trotz Hunderter von Einzeluntersuchungen, noch an einem Uebermass deduktiv-dogmatischer Anschauungen, weil die unvollkommenen Methoden es noch nicht ermöglichen, die stets überaus verwickelten Probleme durch Isolierung der einzelnen Ursachenverknüpfungen zu lösen. Man denkt sich überhaupt diese Zusammenhänge noch viel zu einfach und ist deshalb so rasch bei der Hand mit zahlreichen Vorschlägen, mit allen möglichen Kuren nach Art des Doktor Eisenbart. Je tiefer man in das dichte Wurzelgeflecht des wirtschaftlichen Lebens eindringt, desto mehr erkennt man, wie schwierig es für den Staat ist, mit seinem derben Gerät hier die bessernde Hand anzulegen, ohne dass mehr Schaden als Nutzen entsteht; und doch ist es keineswegs unmöglich, durch ein zweckmässiges Eingreifen dem wirtschaftlichen Körper zu helfen; aber wie selten ist ein solches zweckmässiges Eingreifen! Wie sehr erschwert man bei uns die wirtschaftliche Arbeit durch falsche Massregeln, die nur aus unzureichender Erkenntnis stammen!

Nur allmählich lässt sich dem abhelfen. Aber den Weg zum Ziele hat uns Johann Heinrich von Thünen gewiesen: Die einzelnen Existenzbedingungen der Gesamtwirtschaften (Stadtwirtschaften, Volkswirtschaften, Weltwirtschaft) lassen sich nur dadurch voneinander sondern, „isolieren", dass der Vergleich zu einem exakten Forschungsmittel ausgebildet wird. Das

Digitized by Google

wiederum ist möglich, weil sich die Wirkungen der einzelnen wirtschaftlichen Tatsachen in sehr weitem Umfange messen lassen. Aber dies lässt sich nur erzielen in den einzelnen „Zellen" des wirtschaftlichen Lebens, in den Wirtschafts-Einheiten, aus denen es sich zusammensetzt, in den Erwerbswirtschaften (Unternehmungen), Verbrauchswirtschaften (Haushaltungen), in den öffentlichen und privaten Körperschafts-Wirtschaften (Staat, Gemeinde, Genossenschaft, Verein). Die Erwerbswirtschaften sind hierbei besonders wichtig, weil in ihnen sich fast die ganze unmittelbare Produktion vollzieht, weil also in ihnen die meisten Menschen arbeiten, und weil sie ihre Existenzbedingungen in deren einzelnen Bestandteilen, schon um des eigenen Interesses willen, durch Kalkulation, Buchführung und Jahresabschlüsse mit wachsender Genauigkeit verfolgen. Aber die Wissenschaft kann und muss dies bei den übrigen Wirtschaftseinheiten ebenfalls tun.

Die Existenzbedingungen der Wirtschafts-Einheiten bilden, solange unsere Produktionsordung besteht, die Elemente des Gesamtwohls. Allerdings können einzelne Wirtschaftseinheiten sich auf Kosten anderer entwickeln. Deshalb muss die Wissenschaft bei vielen Problemen die Existenzbedingungen verschiedener Arten von Wirtschafts-Einheiten untersuchen, z. B. die der Erwerbs- und die der Verbrauchswirtschaften, diejenigen landwirtschaftlicher und industrieller Erwerbswirtschaften, auch die von Körperschafts-Wirtschaften. Aber das Gesamtwohl kann, wie die Geschichte beweist, nicht nur durch Ueberwuchern der Erwerbswirtschaften geschädigt werden, sondern auch durch staatliches Auspowern der Erwerbswirtschaften, und die Wissenschaft muss daher ihr Augenmerk nach beiden Richtungen lenken.

Ein langer, mühsamer Weg, gewiss! Die Ausdrücke „exakt-vergleichend", „Archiv für exakte Wirtschaftsforschung", „Vereinigung für exakte Wirtschaftsforschung" bedeuten, wie ich stets nachdrücklich betont habe, nur ein Ziel, dem wir nachstreben müssen. Aber jeder Schritt vorwärts auf diesem Wege — und wir sind schon tüchtig vorwärtsgekommen — zeigt uns, wie notwendig und segensreich solche Arbeit ist, gegenüber den bisherigen Anschauungen aus der Vogelperspektive, gegenüber dem bisherigen Terrorismus der Gesinnung, der viel mehr auf Glauben als auf Wissen beruht, und der deshalb den Gegner nicht zu überzeugen, sondern zu vernichten sucht, gegenüber dem aus der gleichen Quelle unausgesetzt hervorgehenden Suchen nach neuen Paragraphen, nach Umgestaltung der Rechtsformen unseres Wirtschaftslebens. Dieses unruhige Treiben setzt oft genug an Stelle der Uebel, welche geheilt werden sollen, weit schlimmere neue Uebel, weil die organischen Zusammenhänge der verschiedenen Teile nicht genügend bekannt sind. Freilich kann das Leben oft nicht warten auf die Ergebnisse zeitraubender wissenschaftlicher Untersuchungen; aber wesentlich mehr Ruhe, mehr Verständnis für den organischen Zusammenhang und die organische Entwicklung der wirtschaftlichen Dinge müssen wir erlangen, wenn wir aus dem Zustande fortwährender Unrast, dem eigentlichen Uebel unserer Zeit, erlöst werden sollen. Jetzt wechseln die Anschauungen nicht nur von Generation zu Generation, nein, sogar von Jahr zu Jahr wie die Moden, weil sie nicht geleitet werden von objektiver Erkenntnis, sondern von subjektiven Empfindungen und Werturteilen, die den Menschen durch Massensuggestion, durch die Presse wie Infektions-Krankheiten eingeimpft werden. Ist das ein Zustand, den das wissenschaftlich so hochbegabte deutsche Volk sich auf die Dauer gefallen lassen kann?

Für Brentano scheint dies alles nicht vorhanden zu sein, obwohl in unserer Wissenschaft darüber schon lange und kräftig genug gekämpft worden ist. Er hat auch vergessen, dass Roscher gesagt hat: „Sollte unsere Wissenschaft jemals sinken, so gehören die Werke von Thünens zu denjenigen, an welchen sie die Möglichkeit hat, sich wieder aufzurichten." Brentano weiss ferner nicht, dass Schmoller von Thünen gesagt hat, er habe „das Vorbild für streng wissenschaftliche Untersuchungen aus der Gegenwart geschaffen". Brentano hat anscheinend sogar vergessen, was er selbst 1867 in seiner Doktor-Dissertation über Thünens Bedeutung gesagt hat. Es wäre für die weitere Erörterung sehr förderlich, wenn er sich dieser seiner ersten wissenschaftlichen Arbeit erinnerte; das würde den ganzen Streit sofort dahin versetzen, wohin er gehört: auf das sachliche, streng wissenschaftliche Gebiet. Ich habe mich stets bemüht, den Kampf derart einzuschränken und werde mich freuen, wenn meine wissenschaftlichen Gegner es nicht mehr für vorteilhaft halten, mich mit den, unter Politikern bei uns leider üblichen Mittelchen zu bekämpfen. Jedenfalls muss ich mir versagen, ihnen auf dieses Gebiet zu folgen.

Um zur „Privatwirtschaftslehre" zurückzukommen: darüber bin ich durchaus mit Brentano einverstanden, dass es keine „Privatwirtschaftslehre" gibt und auch keine geben kann. Unsere Produktionsordnung hat die unmittelbare Produktion den Erwerbswirtschaften übertragen. Die Rentabilitätsfaktoren der Erwerbswirtschaften sind daher auf die Dauer identisch mit den Produktionsbedingungen der Gesamtheit; wo sie vorübergehend voneinander abweichen — was nicht nur in den „Böhmischen Wäldern", sondern auch sonst oft geschieht —, da liegt der pathologische Zustand der „Raubwirtschaft" vor, der mit den gleichen wissenschaftlichen Mitteln durchforscht werden muss wie der normale Zustand der „Kraftkultur"; zu dem Zwecke ist eine „Statik der Produktivkräfte" in der Entstehung begriffen, ein Zweig der Wirtschafts-Wissenschaften, dessen Aufgabe darin besteht, im Verein mit Naturwissenschaften verschiedener Art zu ermitteln, ob die Produktivkräfte, die Ernährungsmöglichkeiten der Volkswirtschaft, abnehmen oder im Gleichgewicht verharren. Auf objektiven Tatbeständen fussende „sozialenergetische" Anschauungen müssen allmählich die höchst subjektiven „sozialethischen" Vorstellungen ersetzen.

Für eine Trennung von Privat- und Volkswirtschaftslehre ist nirgends ein greifbarer Anlass, für eine besondere „Privatwirtschaftslehre" ist kein Objekt vorhanden. Gewiss bedürfen unsere Landwirte, unsere Industriellen, unsere Kaufleute, unsere Berg- und Forstmänner der Vorbildung durch spezielle „Betriebslehren"; aber deren Inhalt ist im wesentlichen der gleiche wie derjenige der entsprechenden Teile einer „volkswirtschaftlichen" Produktionslehre. Umgekehrt müssen auch unsere Volkswirte weit mehr als bisher in die Existenzbedingungen aller Arten von Erwerbswirtschaften eingeführt werden. Dies wird an einer Universität im allgemeinen wirtschaftswissenschaftlichen Unterricht nie so speziell geschehen können wie an den verschiedenen Fachhochschulen. Aber Objekte und Methoden sind hüben wie drüben die gleichen. Oder soll man etwa an den Universitäten über den normalen Zustand des wirtschaftlichen Lebens Vorlesungen halten, an den Fachhochschulen dagegen vortragen, wie Raubwirtschaft getrieben werden kann mit Natur- und Menschenkräften? Dem gefährlichen Irrweg einer besonderen „Privatwirtschaftslehre" muss rasch und völlig der Garaus gemacht werden. Wenn nötig, werde ich das an der Hand von Beispielen noch gründlicher als bisher besorgen können.

Digitized by Google

## Sind die englischen Joint-Stock-Banken in neuerer Zeit zurückhaltender in der Anlage von Staatspapieren geworden?

Von Geh. Oberfinanzrat Dr. **O. Schwarz**, Berlin.

Im Oktoberheft der von A. Lansburgh herausgegebenen Monatsschrift „Die Bank" wird auf Seite 1004 an einem Urteil Max Warburgs bei Gelegenheit seines Referats über die Kurse der Staatsanleihen auf dem Münchner Bankiertage Kritik geübt. Warburg hatte hier gesagt, „man käme auch in England von der Anlage in Staatsanleihen zurück". Er berief sich dabei einmal auf ein Urteil des verstorbenen Grossindustriellen Sir Julius Wernher, der vor einigen Jahren in einer Generalversammlung einer seiner Gesellschaften erklärte habe, dass sie davon abkommen wollten, in Zukunft Konsols zu kaufen, da das Kursrisiko ein zu grosses wäre, und sodann auf die Tatsache, dass in England und Wales im Jahre 1897 durchschnitttlich 8,4 pCt., im Jahre 1910 nur noch 6,3 pCt. der Gesamtaktiven der Banken in Staatspapieren angelegt gewesen seien. Die „Bank" weist darauf hin, dass diese Ziffern offenbar aus meiner Broschüre „die Kurse der Reichs- und Staatsanleihen" stammten, da sich dort (auf S. 22) die gleichen Ziffern befänden. Auch wird hinzugefügt, dass ich in meinem Urteil Herrn Warburg noch übertrumpfe, indem ich von den englischen Banken sogar behaupte, sie hätten im Laufe des letzten Jahrzehnts erhebliche Posten ihrer Staatspapiere abgestossen bzw. sich von deren Neuankauf zurückgehalten. In den weiteren Ausführungen wird dann gesagt, Warburg wie ich hätten übersehen, dass der Rückgang des Anteils der Staatsanleihen an den Gesamtaktiven lediglich eine Folge der Abschreibungen gewesen sei, die die Banken infolge des Rückgangs der Kurse hätten vornehmen müssen. Stelle man diese Tatsache in Rechnung, so zeige sich, dass jener Anteil von 6,3 pCt. noch ein viel geringerer hätte sein müssen, wenn nicht die Banken neue Staatswerte in grossem Massstabe zugekauft hätten. Denn der Rückgang des Kurswertes der Konsols in dem fraglichen Zeitraum sei verhältnismässig ein viel grösserer gewesen als die Entwertung des Staatsanleihebesitzes jener Banken. Aus diesen Gründen „schreie die Warburgsche Aeusserung nach Berichtigung".

Die apodiktische Sicherheit dieser Kritik darf über die Mängel ihres inneren Gehalts nicht hinwegtäuschen. Mit Rücksicht auf die immerhin nicht geringe Bedeutung und das allgemeinere Interesse, welches die Frage an sich beansprucht, sei es mir gestattet, nochmals auf die Angelegenheit zurückzukommen.

Dass ich die Tatsache der starken Wertabschreibungen der Banken auf ihren Staatsanleihebesitz bei meinem Kalkül mit in Rechnung gestellt habe, hätte der Artikelschreiber schon aus der Anmerkung 45 auf der meinen Ausführungen vorangehenden Seite (21) vermuten können, wo ich ausdrücklich darauf hinwies, dass die engl. Joint-Stock-Banken allein in den letzten 8 Jahren vor 1910 nicht weniger wie 180 Millionen M. Verlust an ihrem Staatspapierbesitz hätten abschreiben müssen, eine Ziffer, die übrigens Warburg ebenfalls an der zitierten Stelle übernommen hatte, die diesem also auch bekannt war. Herr Lansburgh übersieht weiter, dass ich an der genannten Stelle meiner Broschüre im Gegensatze zu ihm und allerdings auch zu Warburg gar nicht von „allen", sondern ausdrücklich nur von den „grossen" englischen Joint-Stock-Banken behauptet habe, sie hätten in der Zeit von 1896 bis 1910 „erhebliche Posten ihrer Staatspapiere abgestossen bzw. sich von deren Neuankauf zurückgehalten". Die von mir dafür gegebenen Ziffernreihen beweisen die Berechtigung dieser Schlussfolgerung durchaus, wie sich aus Folgendem ergibt:

Die zweitgrösste der Joint-Stock-Banken, die London County und Westminster Bank wies nach den von mir gegebenen Ziffern Ende 1896 einen Bestand an Staatswerten von . . . . . 11 547 000 Lstr.
Ende 1910 nur noch einen solchen von 6 347 000 Lstr.
auf, also weniger . . . . . 5 200 000 Lstr.
das sind rund 45 pCt. weniger. Die englischen Konsols fielen aber von Ende 1896 bis Ende 1910 von rund 110 pCt. auf 80 pCt., das sind nur rund 30 pCt. (der „Bank"-Artikel spricht allerdings von 40 pCt., vergleicht dabei aber nicht die Jahre 1896 mit 1910, sondern 1897 mit 1912). Bin ich demgegenüber nicht berechtigt, anzunehmen, dass die genannte Bank einen erheblichen Posten Staatswerte abgestossen haben muss, zumal ja, wie L. selbst zugibt, nicht alle englischen Staatswerte — man denke nur an die vielfach im Bankenbesitz befindlichen Schatzbonds — einen gleichen Kursverlust wie Konsols aufzuweisen haben?

Bei den 9 anderen grossen Banken, von denen meine Ziffern handeln, waren Ende 1896: 17 162 000 Lstr., Ende 1910: 25 495 000 Lstr. in Staatswerten angelegt. Nimmt man nun an, dass der Wert jener Staatspapiere vom Jahre 1896 bis 1910 um 30 pCt. gesunken sei, also von 17 162 000 Pfund Sterling auf 12 013 400 Lstr., dann hätten jene 9 Banken von 1896 bis 1910 an Staatswerten neu zugekauft 25 495 000—12 013 400 Lstr. = 13 481 600 Lstr., also rund 270 Mill. Mark. Die sonstigen Aktiva dieser Banken stiegen aber im gleichen Zeitraum von 140 779 000 auf 369 477 000 also um 228 698 000 Lstr., das sind 4,5 Milliarden Mark. Während bei diesen 9 Banken der Bestand der Staatswerte 1896: 12,2 pCt. der Gesamtaktiva ausmachte, stellte er 1910 nur noch 6,9 pCt. derselben dar, fiel also um 43,5 pCt., während die Konsolkurse nur um 30 pCt. fielen. Bin ich diesen Tatsachen gegenüber nicht berechtigt, zu sagen, dass die englischen Grossbanken sich offenbar von dem Neuankauf von Staatspapieren zurückgehalten haben? Denn wenn sie ihre bisherigen Gepflogenheiten im Neuankauf von Staatswerten beibehalten hätten, so müssten sie erheblich grössere Posten ihrer Gesamtaktiven diesen Werten zugeführt haben.

Die obigen Ziffern, an welche allein ich meine Schlussfolgerungen geknüpft habe, erwähnt der gedachte „Bank"-Artikel gar nicht, sondern hält sich lediglich an eine zusätzliche Bemerkung von mir, wonach die Aktienbanken von England und Wales, aber nur, soweit sie überhaupt den Besitz an Staatswerten besonders kenntlich machten (was bei vielen bekanntlich nicht der Fall ist)[1]) folgende Entwicklung aufwiesen:

In 1000 Lstr.

| Ende 1896 | | Ende 1910 | |
|---|---|---|---|
| Staatswerte | Gesamtaktiven | Staatswerte | Gesamtaktiven |
| 50 625 | 599 518 | 54 115 | 862 133 |

Ich fügte lediglich hinzu: 1896 hätten bei diesen Banken die Staatswerte 8,4 pCt., 1910 nur noch 6,3 pCt. der Gesamtaktiven betragen, ohne daran eine weitere Schlussfolgerung zu knüpfen.

Dass diese Bemerkung nur eine nachrichtliche Notiz sein sollte, die zwar auch hier den nicht unerheblichen Rückgang des Anteilverhältnisses konstatieren wollte, die aber nicht zu einem Schlusse auf die Verhältnisse der gesamten Banken ermächtigte, geht aus Stellung und Fassung dieser zusätzlichen Bemerkung deutlich hervor. Wenn Herr Max Warburg und nunmehr auch Herr Lansburgh aus diesen Ziffern Schlussfolgerungen für die gesamten englischen Banken knüpfen, so bin ich hierfür nicht verantwortlich. Ich habe meine Schlussfolgerungen wohlbedachterweise auf die größeren Banken beschränkt und für diese den Beweis erbracht. Für die englischen Banken allgemein ein sicheres Urteil abzugeben, dazu fehlt eben das Material. Man wird nur annehmen können, dass die Banken, welche ihren Staatspapierbesitz nicht besonders

[1]) Von den 43 Banken in England und Wales sind es nicht weniger wie 13, darunter die große Parrs-Bank mit fast 1 Milliarde Mark Gesammtaktiven, welche die Government Securities nicht besonders kenntlich machen.

Digitized by Google

angeben, wohl nicht zu den eifrigsten Käufern dieser Werte gehören.

Jedenfalls geht der Bankartikel zu weit, wenn er den Spiess umdreht und aus den von Warburg zitierten Ziffern sogar auf eine starke Zunahme des Ankaufs von Staatswerten seitens der englischen Banken schliessen zu können glaubt.

Nehmen wir auch bei den ihre Staatswerte veröffentlichenden Banken an, dass die 50 625 000 Lstr. im Jahre 1896 von ihnen angekaufte Staatswerte seit jener Zeit bis 1910 um 30 pCt., also auf 35 437 500 Lstr. im Wert gefallen seien, so würden diese Banken in gleichem Zeitraume an Staatswerten 54 115 000 — 35 437 500 = 18 677 500 Lstr. oder 374 Mill. Mark neu zugekauft haben müssen. Demgegenüber haben sich ihre Gesamtaktiven in gleicher Zeit aber um etwa 5,3 Milliarden Mark vermehrt. Fiel der Konsolkurs von 1896—1910 um 30 pCt., so fiel der Anteil der Staatswerte an den Gesamtaktiven bei diesen Banken von 8,4 auf 6,3 pCt., das ist immerhin um 22,6 pCt. Von einer starken Zunahme der Staatspapierankäufe kann man also auch gegenüber diesen Ziffern wohl kaum sprechen. Wenn man vielmehr die Verhältnisse gerade der wichtigsten und tonangebendsten englischen Banken im Auge behält und sich vergegenwärtigt, dass bei den englischen Banken die ihren Staatsanleihebesitz überhaupt nicht gesondert veröffentlichen, die Verhältnisse vermutlich noch ungünstiger für den Ankauf von Staatspapieren liegen, als bei den ihre Staatswerte veröffentlichenden Banken, so glaube ich doch, dass die Annahme Herrn Warburgs, nach welcher in England die Banken mehr und mehr davon zurückkämen, Staatsanleihen zu kaufen, die Sache jedenfalls weit mehr trifft als die Behauptung Lansburghs, wonach „an einer starken Zunahme der Staatsanleihebestände bei den englischen Banken nicht zu zweifeln sei."

Soeben sind im englischen „Economist" die neuesten Ziffern der englischen Joint-Stock-Banken nach dem Status Mitte 1912 bekannt gegeben worden. Diese zeigen wiederum ganz deutlich, wie ablehnend sich die grossen Joint Stock-Banken auch noch in neuester Zeit gegen die Anlage ihrer Aktiven in Staatswerten verhalten, obgleich man doch annehmen sollte, dass der jetzige Rekordpreis nach unten grossen Anreiz zum Ankauf von Staatspapieren bieten müsste.

Bei den 6 grössten englischen Banken entwickelten sich die Verhältnisse von Ende 1910 bis Mitte 1912 wie fogt:

Es waren angelegt in British Government Securities

in 1000 Lstr.

| | Ende 1910 | Mitte 1912 | Minderung in pCt. |
|---|---|---|---|
| Lond. County u. Westminster . | 6347 | 5333 | 15,9 |
| Lond. City und Midland . . . | 3749 | 3646 | 2,8 |
| Lloyds . . . . . | 5539 | 4955 | 10,6 |
| Union of London and Smith . . | 3880 | 3119 | 19,6 |
| London Joint Stock . . . . . | 3381 | 2626 | 22,3 |
| Manchester and Liv. Distr. . . | 1200 | 1155 | 3,7 |
| | 24 096 | 20 834 | 13,5 |

Der Kurs der englischen Konsols fiel in der gleichen Zeit von rund 80 auf rund 76 pCt., d. i. um 5 pCt., während der Wert des Staatspapierbesitzes jener Banken absolut um ca. 70 Mill. M. und im Verhältnis durchschnittlich um 13,5 pCt., stellenweise bis um 22,3 pCt. sank. Diese Ziffern lassen doch wohl deutlich erkennen, wie sehr sich die meisten der grossen englischen Aktienbanken neuerdings von dem Staatsanleihemarkte fernhalten, und dass sie offenbar sogar noch Staatswerte abstossen, zurückgezahlte Schatzbonds nicht wieder durch neue ersetzen u. dergl. Das Verhältnis des Staatspapierbesitzes zu den Gesamtaktiven sank bei den 6 vorgedachten Banken von 1910 bis 1912 von 6,1 pCt. auf 5,1 pCt., also um 16,4 pCt., um über 3mal so stark wie der Konsolkurs. Die in neuerer Zeit hervorgetretene Abneigung der englischen Grossbanken gegen Anlage ihrer Aktiven in Staatswerten kann nicht deutlicher illustriert werden.

## Der Entschuldungsplan der „Deutschen Länderbank"[1]).

Von Dr. **F. Borchardt,** Charlottenburg.

Zur Entschuldung der Landwirtschaft sind in den letzten Jahren vielfache Vorschläge gemacht und auch von öffentlich-rechtlichen Kreditorganisationen einige praktische Massnahmen getroffen worden, deren Anfänge und Grundsätze ich in meiner Abhandlung „Verschuldung und Entschuldung in der Landwirtschaft" (Schmollers Jahrbuch 1907) zur Darstellung gebracht habe. Den dringenden Anlass dazu bot die mit den steigenden Güterwerten und darüber hinaus gestiegene Realverschuldung der Landwirtschaft, die zum grossen Teil eine Kaufverschuldung oder in ihren höheren Stellen konvertierter Personalkredit war. Besonders der letztere, dem Landwirt im laufenden Geschäftsverkehr von Kunden und Lieferanten gewährt, auch in Hypothekenform kurzfristig und teuer, macht die Lage des Landwirts leicht zu einer kritischen, hat eine latente Kreditnot weiter Kreise zur Folge, der auch die Genossenschaften schwer und nur unter Gefährdung ihrer Liquidität abhelfen können. An dieses weitreichende Bedürfnis will die in der Gründung begriffene „Deutsche Länderbank" anknüpfen, um als Privatinstitut mit privatem Kapital dem Kreditbedarf der Landwirtschaft in grossem Stil neue Mittel zuzuführen und zugleich unter Ablösung der zweiten Kapital-Hypothek durch eine Tilgungshypothek in Verbindung mit dem Abschlusse einer Lebensversicherung die Entschuldung zu betreiben. Zur propagandistischen Unterstützung und Vorbereitung ist ein „Verband der Güterinteressenten" und eine Zeitschrift „Der ländliche Bodenkredit" in Personalunion der leitenden Männer ins Leben gerufen worden.

Die Mittel zur Durchführung dieses grossen Programms, das die Regelung des gesamten ländlichen Realkredits für sich beansprucht, sollen von den deutschen privaten Lebensversicherungsgesellschaften zur Verfügung gestellt werden, die bisher ihre Reserven im wesentlichen in städtischen Hypotheken anlegten, sich jetzt aber auch zur Hergabe von Geldern für das Land bereit erklärt haben sollen. Das Kapital für die zweiten Hypotheken, die nur zusammen mit einer Lebensversicherung bei einer privaten Gesellschaft gewährt werden, soll durch Ausgabe von Schuldverschreibungen beschafft werden, die, wie man hofft, von den ländlichen Genossenschaften in grossem Umfange erworben werden und die auch an der Börse zur Einführung gelangen sollen. Die „Länderbank" will die Gelder nach eigener „moderner" Taxe anlegen, deren Grundsätze — Steigerung der Beleihungsfähigkeit der Güter in der Richtung ihres Verkehrs-(Verkaufs-)Werts und Einbeziehung aller Werterhöhungsmomente wie Jagdpachten, Nebenbetriebe, wirklicher, nicht Durchschnittsfruchtpreise usw. — in dem Verbandsorgan als dringende Reform verfochten werden. Als Zinssatz für die erste Hypothek sind nach Verlautbarungen aus den leitenden Kreisen des Verbandes 4 pCt., für die zweite 4½ pCt. vorgesehen. Das Aktienkapital der Länderbank in Höhe von 20 Millionen Mark soll lediglich zur Gewährung von Zwischenkrediten bei

[1]) Während der Drucklegung dieser Abhandlung hat der Vorstand des Deutschen Landwirtschaftsrats folgende Erklärung veröffentlicht: „Der Vorstand des Deutschen Landwirtschaftsrats hält es für seine Pflicht, gegen die Gründung der von dem Verband der Güterinteressenten Deutschlands geplanten „Deutschen Länderbank Aktien-Gesellschaft" schwere Bedenken auszusprechen. Dieselbe ist geeignet, die nach langer Mühe und Arbeit erreichten Fortschritte sowohl in der Organisation des ländlichen Realkredits, wie in der genossenschaftlichen Organisation des Personalkredits zu beeinträchtigen und insbesondere auch die in letzter Zeit in Angriff genommene Entschuldungsaktion des ländlichen Grundbesitzes zu durchkreuzen." — In den letzten Tagen des Oktober sind in der Handelspresse noch nicht kontrollierbare Notizen veröffentlicht worden, wonach die beabsichtigte Gründung gegenüber den offiziellen Ankündigungen des Organs des „Verbandes der Güterinteressenten" mehrfache Abwandlungen erfahren haben soll. Diese mussten vorläufig unberücksichtigt bleiben.

Digitized by Google

Ablösung älterer zweiter Hypotheken Verwendung finden. Es verlautet noch nicht, ob und von wem das Aktienkapital gezeichnet werden soll oder ob die Lebensversicherungsgesellschaften auch hier das Institut stützen wollen. Den nötigen Apparat zur Durchführung und Ueberwachung sollen entweder die Vertrauensmänner unter den Mitgliedern des „Verbandes der Güterinteressenten" stellen, oder hofft man von den Genossenschaften gestellt zu erhalten. Einige Punkte in dem Programm der Länderbank sind aus den bisherigen Veröffentlichungen noch nicht klar zu ersehen, unter anderem, ob die ersten Hypotheken von seiten der Gläubiger etwa in der Art der Landschaftskredite „unkündbar" sein sollen, ob sie ebenfalls wie die zweitstelligen durchweg Amortisationshypotheken mit ernstlicher Tilgungspflicht sein, ob sie von einem vertraglichen oder moralischen Zwang zum gleichzeitigen Abschluss einer Lebensversicherung verschont bleiben, endlich, ob die zweiten Hypotheken mit der Versicherungspflicht bei einer bestimmten Gesellschaft verbunden sein sollen.

Die Oeffentlichkeit, an die bei der Gründung bisher in reichem Masse appelliert worden ist, muss jetzt in eine Prüfung der Gründungsgrundlagen und in eine Kritik des Programms der neuen Länderbank nach seiner Richtigkeit und Durchführbarkeit eintreten. Dabei wird man einige schwerwiegende Bedenken nicht unterdrücken dürfen, die erst hinweggeräumt werden müssten, wenn das Unternehmen volles Vertrauen geniessen soll. Diese Bedenken knüpfen zunächst an das Abschätzungsverfahren der neuen ländlichen Hypothekenbank an, das kurz und bündig eine starke Höhertaxierung bringen soll, die in rascher Folge der Neueinschätzungen alle natürlichen und dauernden, aber auch alle künstlichen und vorübergehenden Produktenpreissteigerungen, ja auch wohl die jetzige Höhe der Zölle, die Sperrmassregeln, die Ankaufstätigkeit der Ansiedlungsgesellschaften und anderes mehr, was heute den „gemeinen Wert" der Güter in die Höhe schnellen lässt, möglichst auskaufen will. Es ist sehr fraglich, ob die Länderbank damit nicht dem Landwirt als Bodenverkäufer mehr nützt als dem Landwirt als Bodenerwerber und als Wirtschafter, fraglich, ob sie damit nicht eher Bodenverschuldung als -entschuldung betreibt und so schon in der Anlage gezwungen ist, ihren programmatischen Grundsätzen untreu zu werden. Jedenfalls würde eine allgemeine Erhöhung der Beleihungsgrenze ohne das Gegengewicht einer Verschuldungsgrenze den Entschuldungsgrundsätzen widersprechen, die das preussische Verschuldungsgrenzgesetz aufstellt und die bisher als notwendige Voraussetzung jeder Schuldabbürdung galten. Es ist zuzugeben, dass die Taxgrundlagen der öffentlichen Kreditinstitute heute mitunter zu schwerfällig und allzu vorsichtig auf dem dauernden Ertragswert aufgebaut sind. Aber nicht nur für eine öffentlich-rechtliche Anstalt, die Pfandbriefe bei kleinen Sparern unterbringen muss, sondern auch für ein privates Hypothekeninstitut, das sein Betriebskapital auf dem Wege von Schuldverschreibungen für zweitstellige, auf der zweiten Hälfte der Taxe beruhenden Hypotheken aufbringen will, ist eine gewisse Vorsicht geboten, ist es Pflicht, sich nicht mit vollen Segeln auf das hohe Meer der durch allerlei monopolistische Momente übermässig gesteigerten Grundwerte hinauszuwagen.

Es würde zweifellos ein Verdienst der Länderbank sein, wenn sie in grossem Umfange Versicherungskapital dem platten Lande zuführte und so eine fühlbare Lücke ausfüllte. Zweifelhaft muss jedoch erscheinen, ob Lebensversicherungsgesellschaften so grosse Kapitalien eine Generation hindurch zu einem Zinssatz von 4 pCt. den Kreditnehmern bereitstellen könnten und wollten, ohne ihre Zinsgewinne, die bei der heutigen Anlage in städtischen Hypotheken beträchtlich höher sind und auf denen ihre Dividenden und Geschäftsgewinne beruhen, sehr erheblich zu schmälern, was mit zweckmässigen Erwerbsgrundsätzen nicht in Einklang zu bringen ist. Würde aber der Kredit zur ersten Stelle durch Provisionen und Verwaltungskosten auf 4½ pCt. gesteigert werden, so würde er teurer sein als der landschaftliche und der private Hypothekenbankkredit, der ja z. B. von der Preussischen Centralboden-Kredit-Bank ebenfalls auf dem Lande investiert wird. Das würde durch die Erhöhung der Kreditsumme nicht wettgemacht werden und müsste, wenn die Kreditnehmer in grösserem Maßstabe von diesen Instituten zur deutschen Länderbank übergingen, zu einer Verteuerung des erststelligen Kredits auf dem Lande überhaupt führen, also höchst unerwünschte Nebenwirkungen für den gesamten ländlichen Realkredit haben.

Nach der Absicht der deutschen Länderbank, das Kapital für die zweitstelligen Hypotheken durch Schuldverschreibungen aufzubringen, würde das Institut zweifellos unter die Vorschriften des Hypothekenbankgesetzes von 1899 fallen und allen Bestimmungen dieses Gesetzes genügen müssen, als da sind: Genehmigung des Bundesrats, Aufsicht der preussischen Zentralbehörde, Begrenzung der Ausgabe auf das 15fache des eingezahlten Grundkapitals, Begrenzung in der Höhe der Beleihung, Genehmigung ihrer Wertermittlungsgrundsätze durch die Aufsichtsbehörde. Nach § 11 Absatz 1 des Gesetzes sollen aber auch Beleihungen in der Regel nur zur ersten Stelle stattfinden. Es müssten also der Aufsichtsbehörde besondere Momente nachgewiesen werden, um hiervon abzusehen und Schuldverschreibungen nur für zweitstellige Hypotheken zuzulassen. Es ist auch fraglich, ob der Kurs solcher Schuldverschreibungen sich so günstig gestalten könnte, dass sie zumal in jetziger Zeit am Geldmarkt willige Abnehmer finden, oder dass die Genossenschaften, falls sie ihre Reserven darin anlegen wollten, sich nicht der Gefahr starker Verluste aussetzen. Vermutlich würde es sehr schwer sein, die zweitstelligen Hypotheken unter 5 pCt. zu geben, es sei denn, man versuchte, die Schuldverschreibungen unter einem Satz von 4½ pCt. Verzinsung auszustatten, was wohl aussichtslos ist. Alsdann würde aber die zweite Hypothek zusammen mit einer Versicherungsprämie in ihrer vollen Höhe eine so starke Jahresbelastung der Darlehnsnehmer mit sich bringen, dass deren Leistungsfähigkeit überschritten wird. Es ist bisher nicht zum Ausdruck gekommen, welche Massnahmen die Länderbank ergreifen will, wenn sie gezwungen wird, Güter in grossem Umfange zu übernehmen, wozu sie als Kreditvermittlungs-Institut selbst natürlich nicht imstande ist. Sie müsste Anschluss an eine Landbank suchen oder ein Neben- bzw. Tochterinstitut gründen, was weder leicht noch wünschenswert ist.

Endlich ist bisher noch nicht schlüssig zum Ausdruck gekommen, aus welchen Ueberschüssen das Institut, das doch als Erwerbsinstitut gedacht ist, seine eigenen Verwaltungskosten, den kostspieligen Ueberwachungsapparat, der schwerlich ehrenamtlich gestellt werden wird, die teuer zu beschaffenden Taxunterlagen und vor allem die Dividenden für seine Aktien herauswirtschaften will. Es ist nicht einmal gesagt, ob die Dividende begrenzt sein soll. Dieses wäre doch die mindeste Voraussetzung für ein Institut, das in so hohem Masse seinen zwar privaten, aber gemeinnützigen Charakter betont, wie es hier nach den Verlautbarungen der Zeitschrift und des Verbandes der Güterinteressenten der Fall sein soll. Solange alle diese Bedenken nicht beseitigt sind, kann man noch nicht die Ueberzeugung haben, dass hiermit ein gangbarer Weg zur Abhilfe der zweifellos vorhandenen Kreditnot der Landwirtschaft gefunden ist. Es würde dann nur eine Verschiebung des Kreditrisikos eintreten von den verhältnismässig starken Schultern der jetzigen, freilich nicht immer bequemen Kreditgeber auf den allgemeinen Kapitalmarkt und die Genossenschaften, die beide in hohem Masse von schwächeren und kleineren Kapitalisten gespeist werden. Und zudem bliebe es noch dahingestellt, ob selbst hiermit den dauernden Interessen der landwirtschaftlichen Produzenten und der deutschen Landwirtschaft überhaupt gedient sein würde. Die Entschuldung und Besitzbefestigung der Landwirtschaft müssen auch nach unserer Auffassung grundsätzlich Aufgaben der Selbsthilfe und nicht der Staatshilfe sein, aber es ist mindestens fraglich, ob beide Aktionen durch private Erwerbsinstitute überhaupt durchzuführen sind.

Digitized by Google

## Moratorium und Wechselregress.

Von Bankdirektor Dr. **Erich Alexander**, Berlin.

In seinem Artikel „die Rechtswirkung und Rechtsgültigkeit der Moratorien in den Balkanstaaten" in Nr. 3 des Bank-Archivs kommt Dr. Hans Wehberg zu dem Ergebnis, dass aus den in den Balkanstaaten zahlbaren, infolge des Moratoriums jedoch nicht an dem im Wechsel betimmten Verfalltage protestierten Wechseln gegen die deutschen Indossanten und Aussteller Regressansprüche nicht geltend gemacht werden könnten. Er stützt sich hierbei im wesentlichen auf die bekannte Entscheidung des Leipziger Oberhandelsgerichts vom 21. Februar 1871, deren Ausführungen er zu den seinen macht.

Es ist richtig, dass auf Grund dieser Entscheidung auch die Literatur bisher die Ansicht vertreten hat, dass in Fällen von Moratorien in ausländischen Staaten die Aussteller und Indossanten der auf solche Staaten gezogenen Wechsel bei nicht erfolgter Protesterhebung nicht regresspflichtig gemacht werden könnten, eine Anschauung, welche u. a. auch in Staubs Kommentar zur Wechselordnung in Anmerkung 9 zu Art. 86 vertreten wird; auch hier im Anschluss an die erwähnte Entscheidung des Reichs-Oberhandelsgerichtes.

Ich möchte eine derartige Auffassung, welche mit den Bedürfnissen des praktischen Lebens in krassestem Widerspruch steht, nicht unwidersprochen lassen und zunächst darauf hinweisen, dass die angeführte Entscheidung des Reichs-Oberhandelsgerichtes im Jahre 1871, also zu einer Zeit erfolgte, in welcher die internationalen Handelsbeziehungen, insbesondere, soweit Deutschland in Frage kam, keinen grossen Umfang hatten, so dass also die damalige Entscheidung keine allzu tiefgreifende Wirkung hatte. Heute, wo die einzelnen Länder durch tausendfache Fäden wirtschaftlich miteinander verbunden sind, würde die Tragweite einer derartigen Rechtsauffassung, insbesondere, sobald einmal Länder in Betracht kommen, mit welchen die Handelsbeziehungen Deutschlands einen grösseren Umfang angenommen haben, als dies bei den Balkanstaaten der Fall ist, ganz unabsehbar sein.

Dies rein praktische Moment darf nicht dazu führen, dem Rechte entgegen eine abweichende Entscheidung konstruieren zu wollen, sollte aber immerhin dazu Veranlassung geben, die Frage, ob der seinerzeit ausgesprochene Grundsatz wirklich haltbar ist, noch einmal nachzuprüfen.

Die Gründe, aus denen das Reichs-Oberhandelsgericht zu seiner Entscheidung gekommen ist, sind im wesentlichen folgende:

Die Protesterhebung ist eine notwendige Voraussetzung für die Regressansprüche gegen Aussteller und Indossanten, und kann selbst durch den Beweis der Unmöglichkeit des Protestes nicht ersetzt werden.

Das Moratorium in einem fremden Lande kann den Wechselinhaber niemals von der Aufnahme des Protestes befreien, da durch dasselbe eine Aenderung des Verfalltages herbeigeführt wird. Eine solche ist jedoch dem Wechselregressverpflichteten gegenüber nicht wirksam, da seine wechselrechtliche Verpflichtung eine selbstständige und daher nach den Gesetzen ihres Erfüllungsortes zu beurteilen ist. Für den inländischen Erfüllungsort des deutschen Regressverpflichteten ist das ausländische Moratorium jedoch ohne Gültigkeit.

Diese Gründe gehen mit Recht von der Selbständigkeit der Wechselverpflichtung der eventuellen Regressverpflichteten aus, verkennen jedoch den relativen Inhalt der Wechselregressschuld. Mit Recht führt das Reichsgericht im 36. Bande seiner Entscheidungen auf Seite 127 ff. aus:

> „Das Wechselversprechen des Ausstellers wird mithin durch den Inhalt des aus der Tratte ersichtlichen Zahlungsauftrages bestimmt. Dies gilt namentlich in bezug auf den Fälligkeitstermin, der Zeitpunkt, in welchem der Trassat bezogenermassen Zahlung zu leisten hat, fällt zusammen mit dem Zeitpunkt, in welchem die Regresspflicht des Ausstellers existent wird . . . . . Aus dem Wesen der Tratte folgt aber, dass der gleiche Grundsatz auch dann Anwendung finden muss, wenn es sich um einen vom Inlande auf das Ausland bezogenen Wechsel handelt."

Mit anderen Worten, durch das Moratorium in den Balkanstaaten wird der Fälligkeitstermin des Wechsels für den Bezogenen, welcher dem ausländischen Rechte unterliegt, geändert. Dies folgt unmittelbar aus dem Umstand, dass für das materielle Rechtsverhältnis zwischen dem Wechselinhaber und dem Bezogenen die Gesetze am Zahlungsorte des Wechsels massgebend sind. Es ist mithin der Wechselinhaber dem Trassaten gegenüber nicht berechtigt, Zahlung zu verlangen oder Protest erheben zu lassen, selbst wenn eine Protesterhebung — was in den Balkanstaaten nicht der Fall ist — überhaupt möglich sein sollte. Die Wechselregressschuld ist jedoch bedingt dadurch, dass der Bezogene am Fälligkeitstage nicht Zahlung geleistet hat; da der Fälligkeitstag hinausgeschoben ist, ist auch die Wechselregressschuld noch nicht aktuell geworden. Erst mit dem Ablauf des Moratoriums tritt der Wechselverfall ein, und es sind damit die Voraussetzungen für den Wechselprotest und den Regressanspruch gegen die Vormänner gegeben.

So ergibt sich mit logischer Notwendigkeit die einzig und allein dem Verkehrsbedürfnis entsprechende Schlussfolgerung.

Es liegt auch für die Regressverpflichteten keine Härte darin, dass sie länger, als vorausgesehen, dem Regress stillhalten müssen. Wenn diese Annahme des Reichs-Oberhandelsgerichts zutreffend wäre, so würde es für die Regressverpflichteten vorzuziehen sein, wenn sie, die Möglichkeit des Wechselprotestes vorausgesetzt, am Verfalltage des Wechsels bereits in Anspruch genommen und ausser mit der Wechselsumme, mit den Nebenspesen belastet würden, während tatsächlich wohl jeder Regressverpflichtete es vorzieht, den Zahlungsaufschub abzuwarten und so die Möglichkeit zu haben, überhaupt nicht in Auslage treten zu müssen.

Bemerkt sei übrigens noch, dass entgegen der Darstellung von Wehberg in der Türkei ein Moratorium überhaupt nicht erlassen worden ist.

### Nachschrift der Redaktion.

Während der Drucklegung dieser Nummer hat die von dem Herrn Verfasser erörterte Frage durch die österreichische Gesetzgebung eine beachtenswerte positive Lösung gefunden. Laut Bericht der Neuen Freien Presse Nr. 17322 und 17323 hat das österreichische Abgeordnetenhaus in seiner Sitzung vom 12. November d. J. folgendem Gesetzentwurf über den Einfluß der höheren Gewalt auf die Vornahme wechselrechtlicher Handlungen seine Zustimmung erteilt:

„§ 1. Wenn der Präsentation des Wechsels oder der Erhebung des Protestes innerhalb der vorgeschriebenen Fristen ein unüberwindliches Hindernis (höhere Gewalt) entgegensteht, so werden diese Fristen verlängert.

Der Inhaber hat ohne Verzug seinen Indossanten von dem Eintritte der höheren Gewalt zu benachrichtigen und dies unter Beifügung des Tages und seiner Unterschrift auf dem Wechsel oder einer Allonge zu vermerken; überdies finden die Bestimmungen des Artikels 45 der Wechselordnung Anwendung.

Fällt die höhere Gewalt weg, so muß der Inhaber ohne Verzug den Wechsel zur Annahme oder zur Zahlung präsentieren und gegebenenfalls Protest erheben lassen.

Dauert die höhere Gewalt länger als 30 Tage nach dem Verfalltage, so kann Regreß genommen werden, ohne daß die Präsentation oder die Erhebung eines Protests erforderlich ist.

Für Sichtenwechsel oder Wechsel, die auf eine bestimmte Zeit nach Sicht lauten, läuft die dreißigtägige Frist von dem Tage, an dem der Inhaber selbst vor Ablauf der Präsentationsfrist seineu Indossanten von dem Eintritte der höheren Gewalt benachrichtigt hat.

Tatsachen, die lediglich die Person des Inhabers oder desjenigen treffen, den er mit der Präsentation des Wechsels oder mit der Erhebung des Protests beauftragt hat, sind nicht als Fälle der höheren Gewalt anzusehen.

Digitized by Google

§ 2. Dieses Gesetz tritt mit dem Tage der Kundmachung in Kraft.

Die Bestimmungen der Absätze 1, 3, 4 und 6 des § 1 finden jedoch auch auf Wechsel Anwendung, die nach dem 11. November 1912 fällig geworden sind.

§ 3. Mit dem Vollzuge dieses Gesetzes ist Mein Justizminister im Einvernehmen mit den Ministern des Handels und der Finanzen betraut."

Es handelt sich um eine beschleunigte gesetzgeberische Aktion, welche die österreichische Regierung aus Anlaß der Moratorien in Serbien, Bulgarien und Griechenland auf Grund einer Anregung kaufmännischer und industrieller Kreise eingeleitet hat; vorbildlich für das neue Gesetz ist Artikel 53 der im Haag ausgearbeiteten internationalen Wechselordnung gewesen. Ob auch in Deutschland eine gesetzliche Regelung der zweifelhaften Frage in Erwägung gezogen wird, war bei Redaktionsschluß noch nicht bekannt.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Handelsrecht.

**1. Zu § 400 HGB., § 15 GmbH.-Ges.**

Anteile von Gesellschaften mit beschränkter Haftung sind im Sinne des § 400 HGB. weder Waren noch Wertpapiere. Ein auf Beschaffung des Verfügungsrechts über solche Anteile gerichteter Kommissionsauftrag kann daher mit Zustimmung des Kommittenten durch Selbsteintritt auch dann ausgeführt werden, wenn die Anteile einen Börsen- oder Marktpreis nicht haben. Der Formvorschrift des § 15 GmbH.-Ges. ist ein solcher Auftrag auch beim Selbsteintritt des Kommissionärs nicht unterworfen.

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen. vom 27. September 1912. — II. 149. 1912 —*)

Laut Schlußschein und Bestätigungsschreiben vom 1. Juli 1910 hat die Aktiengesellschaft K. in Berlin, Rechtsvorgängerin der Beklagten, dem Kläger 20 000 M. Geschäftsanteile der Vereinigten Diamantminen Lüderitzbucht a 126 M. zu 25 200 M. verkauft. Diesen Kaufpreis hat der Kläger der Aktienges. K. am 15. Juli 1910 bezahlt. Die Aktienges. K. hat dem Kläger die soeben erwähnten Geschäftsanteile der Vereinigten Diamant minen Lüderitzbucht, Gesellschaft mit beschränkter Haftung, nicht verschafft, sie hat vielmehr statt dessen der Bank des Klägers das Verfügungsrecht über nominal 10 000 M. auf den Namen der deutschen Afrikabank, Aktiengesellschaft in Deutsch-Südwestafrika eingetragene Geschäftsanteile der Windhuk-Diamant-Gesellschaft mit beschränkter Haftung eingeräumt (durch Schreiben vom 15. Juli 1910). Dieser Vorgang soll nach Behauptung der Beklagten vom Kläger genehmigt sein. Der Kläger hat die Beklagte beim Landgericht I in Berlin, Zivilkammer 12, auf Rückerstattung der 25 200 M. nebst 4 pCt. Zinsen seit 15. Juli 1910 verklagt. Dieser Antrag wurde damit begründet, dass der Vertrag vom 1. Juli 1910 mangels Beobachtung gerichtlicher oder notarieller Form nach § 15 des Gesetzes betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung nichtig sei. Der Kläger hat eine Genehmigung bestritten und sie fürsorglich wegen arglistiger Täuschung angefochten; die arglistige Täuschung wird unter anderem darin erblickt, dass das Kolonialkontor dem Kläger wider besseres Wissen vorgespiegelt habe, die Geschäftsanteile der Windhuk Diamant-Gesellschaft mit beschränkter Haftung seien den gekauften Geschäftsanteilen gleichwertig. Sodann erklärte der Kläger seinen Rücktritt, weil die am 1. Juli 1910 gekauften Lüderitzbuchter Geschäftsanteile am 6. Oktober 1910, dem Tag der Rücktrittserklärung, von 126 auf etwa 95 pCt. gefallen seien, er daher an der Vertragserfüllung kein Interesse mehr gehabt habe. (§ 326 Abs. 2 Bürgerlichen Gesetzbuches).

Das Landgericht hat durch Urteil vom 27. Oktober 1910 die Beklagte unter Abweisung der Mehrforderung zu 25 200 M. nebst 4 pCt. Zinsen seit Klagezustellung verurteilt. Auf Grund dieses Urteils hat der Kläger bis zum 28. November 1911 zusammen 5088,55 M. beigetrieben.

Die Beklagte hat Berufung mit dem Antrag eingelegt, das erste Urteil aufzuheben, die Klage abzuweisen und den Kläger zur Erstattung der beigetriebenen 5088,55 M. nebst 4 pCt. Zinsen seit 29. November 1910 zu verurteilen. Das Kammergericht, Zivilsenat 11, hat diesem Antrag durch Urteil vom 2. Februar 1912 stattgegeben.

Auf die Revision des Klägers hat das Reichsgericht dies Urteil aufgehoben und die Sache zur anderweitigen Entscheidung an das Kammergericht zurückverwiesen.

Aus den Gründen des RG.-Urteils:

1. Der Kläger trat im Sommer 1910 wegen des Erwerbs von Anteilen der Vereinigten Diamantminen Lüderitzbucht Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit der Aktienges. K., der Rechtsvorgängerin der Beklagten, in Verkehr. Am 1. Juli 1910 bestätigte das Kolonialkontor dem Kläger diesen Verkehr mit dem Zusatz, dass er als Selbstkontrahent dem Kläger 20 000 Mark Vereinigte-Diamantminen Lüderitzbucht-Anteile überlasse, die es mit 25 200 M. berechne. Der Kläger hat diese Bestätigung unstreitig anerkannt und genehmigt.

Unter den Parteien besteht Meinungsverschiedenheit darüber, ob damit ein Vertrag zustande gekommen ist, und welchen Inhalt der Vertrag hat, wenn er zustande gekommen sein sollte. Der Kläger vertritt die Meinung, dass er die Anteile selbst habe erwerben wollen; es ergebe sich dies auch ohne weiteres aus dem Wortlaut des Bestätigungsschreibens der Aktienges. K. Als Kaufvertrag über Anteile einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung sei der Vertrag mangels der in § 15 des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung vorgeschriebenen, gerichtlichen oder notariellen Form nichtig; habe ihm die Aktienges. K. aber, wie die Beklagte behaupte, nicht die Anteile verkaufen wollen, sondern etwas anderes, so sei ein Vertrag mangels Willensübereinstimmung nicht zustande gekommen. In beiden Fällen erachtet sich der Kläger zur Rückforderung seiner Kaufpreiszahlung von 25 200 M. wegen ungerechtfertigter Bereicherung für berechtigt.

Die Beklagte macht dagegen geltend, nicht die Anteile selbst hätten den Gegenstand des Vertrages gebildet, sondern die Uebertragung des Verfügungsrechts über Anteile der gedachten Gesellschaft. Vertragsinhalt sei somit die Zurverfügungstellung der Anteile gewesen. Ein solcher Vertrag unterliege nicht der Formvorschrift des § 15 des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung. Die Beklagte stützt ihre Auffassung auf den Vorgang, wie er nach einem überreichten Schreiben der Bank N. N. vom 19. April 1911 sich im Handel mit südwestafrikanischen Anteilen von Gesellschaften mit beschränkter Haftung abspielt. Darnach sei es üblich, dass die Deutsche Bank, welche in Geschäftsanteilen einer dem Konzern der Vereinigten Diamantminen Lüderitzbucht angehörigen südwestafrikanischen Dimantgesellschaft mit beschränkter Haftung handeln wolle, der deutschen Afrikabank Auftrag gebe, einen oder mehrere Geschäftsanteile der Gesellschaft mit beschränkter Haftung in bestimmter Höhe für sie zu erwerben. Die Afrikabank führe diesen Auftrag aus, indem sie für Rechnung ihrer Kommittentin an der Börse in Lüderitzbucht die Geschäftsanteile kaufe und sich notariell übertragen lasse. Die Afrikabank gebe ihrer deutschen Vertreterin, der X.-Bank in Hamburg, Nachricht. Die X.-Bank in Hamburg trage alsdann das Verfügungsrecht der Kommittentin über die Anteile in einer Liste ein. Dieses Verfügungsrecht bilde nun den Gegenstand des Handels und gehe durch beliebig viele Hände.

Dementsprechend will die Aktienges. K. auch in diesem Falle ausweislich der vorgelegten Korrespondenz verfahren sein und den Kläger unter Hinweis auf die dargestellte Uebung darauf aufmerksam gemacht haben, dass er keine Stücke liefere, sondern nur eine Zurverfügungsstellung bei der X.-Bank in Hamburg bewirke.

Der Berufungsrichter lässt die Frage, ob der Kläger wusste, dass er nur das Verfügungsrecht erhalten sollte, und ob in diesem Sinne ein Vertrag zustande gekommen ist, oder ob vielmehr Mangel der Willensübereinstimmung auf Grund der Beweiserhebung vorliegt, ausdrücklich unentschieden. Er entscheidet

*) Mitgeteilt von Herrn Justizrat Dr. Herman Veit Simon, Berlin.

Digitized by Google

aber die Vorfrage, ob der Vertrag formfrei sei, wenn er mit dem von der Beklagten angegebenen Inhalt zustande gekommen sein sollte, in bejahendem Sinne.

Dieser Entscheidung ist beizutreten.

Die Vorinstanzen gehen mit den Parteien mit Recht davon aus, dass der Kläger der Aktienges. K. als seinen Einkaufskommissionär Auftrag erteilt hat. Sollte sich als Inhalt dieses Auftrags feststellen lassen, dass er auf die Anschaffung des Verfügungsrechts ging, wie die Beklagte geltend gemacht hat, so würde dieser Auftrag dem Formzwang des § 15 des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung nicht unterliegen. Denn der Auftrag hatte dann die Verpflichtung zur Lieferung von Geschäftsanteilen zum Gegenstand, die der Kommissionär in eigenem Namen aber für Rechnung des Kommittenten erwerben sollte. Eine Verpflichtung zur Abtretung bildete nicht den unmittelbaren Inhalt des Vertrages. Nur eine solche Verpflichtung, durch die die Verpflichtung zur Abtretung eines Geschäftsanteils begründet wird, wird von Absatz 4 des § 15 des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung getroffen. Dass der Kommissionär in Ausführung des Auftrags den Anteil dem Kommittenten abtreten und dieser den Anteil abnehmen muss, ändert daran nichts. (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen, Bd. 50, S. 45). Derselbe Grundsatz ist auch in dem ähnlich liegenden Falle anerkannt, wenn ein Auftrag zum Erwerb von Grundeigentum erteilt ist. (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen, Bd. 54, S. 75). Nun hat hier die Aktienges. K. in seinem Bestätigungsschreiben vom 1. Juli 1910 den Selbsteintritt erklärt. Der Selbsteintritt kann nach § 400 des Handelsgesetzbuchs nur bei der Kommission zum Einkauf von Waren erklärt werden, die einen Börsen- oder Marktpreis haben, und bei der Kommission zum Einkauf von Wertpapieren, bei denen der Börsen- oder Marktpreis amtlich festgestellt wird. Anteile einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung sind weder Waren noch Wertpapiere, noch haben sie einen Börsen- oder Marktpreis im Sinne der erwähnten Gesetzesvorschrift. Trotzdem unterliegt der Selbsteintritt der Aktienges. K. keinem Bedenken; denn die Vorschrift des § 400 des Handelsgesetzbuchs enthält nicht zwingendes Recht. Die Parteien können anderes bestimmen. Hier haben sie anderes bestimmt, denn der Kläger hat der Erklärung des Selbsteintritts der Aktienges. K. zugestimmt. Die Wirkungen des gültigen Selbsteintritts des Einkaufskommissionärs bestehen darin, dass der Kommissionär das Geschäft selbst ausführt, d. h. den Kaufgegenstand selbst zu liefern hat und damit in die Stellung eines Verkäufers eingetreten ist.

Aus dieser durch den Selbsteintritt der Aktienges. K. geänderten Rechtslage ist jedoch nicht zu folgern, dass nun durch den Selbsteintritt eine Vereinbarung geschaffen sei, welche die Verpflichtung zur Abtretung von Geschäftsanteilen einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung begründe, wie sie § 15 Abs. 4 des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung im Auge hat. Denn der Selbsteintritt besagt hier nichts anderes, als dass die Aktienges. K. seinen in rechtsgültiger Form zu erwerbenden Anspruch auf Lieferung von Geschäftsanteilen auf den Kläger zu übertragen hat. Auch jetzt noch sind nicht Geschäftsanteile Gegenstand des Vertrags, sondern es handelt sich auch jetzt noch um die Abtretung eines Anspruchs auf Lieferung von Geschäftsanteilen. Der vorwürfige Fall unterscheidet sich rechtlich sowohl von dem Fall, in dem eine Partei sich verpflichtet, der Gegenpartei durch Einwirkung auf einen Dritten das Eigentum an einem dem Dritten gehörigen Grundstück zu verschaffen, wie auch von dem Falle, in dem die eine Partei dafür steht, dass ein Dritter das Eigentum an seinem Grundstück dem Vertragsgegner übertrage (vgl. Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 77, S. 130); wohl aber begegnet man einem verwandten Gedanken in Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 53, S. 268, wonach die Abtretung des durch einen Grundstückskauf begründeten Anspruchs auf Auflassung zu seiner Rechtswirksamkeit der gerichtlichen oder notariellen Beurkundung nicht bedarf.

Der Kläger hat gegen die Zulassung der formlosen Uebertragung des Anspruchs auf Lieferung von Geschäftsanteilen einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung den Einwurf gemacht, dass man damit entgegen dem Willen des Gesetzgebers den Handel mit Geschäftsanteilen durch Weiterübertragung des Rechts auf Zurverfügungstellung freigebe. Dieser Einwurf hat keinen Erfolg. Der Gesetzgeber will den Handel mit Geschäftsanteilen nicht verbieten; er will ihn nur beschränken, und zwar nur durch Aufstellung der Formvorschriften für die Uebertragung von Geschäftsanteilen in § 15 des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, und durch die Möglichkeit, die Veräusserung und die Teilung von Geschäftsanteilen infolge Erbgangs an die Genehmigung der Gesellschaft zu binden (§ 17 des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung). Formvorschriften sind aber nicht ausdehnender Auslegung fähig; sie sind auf die vom Gesetz gezeichneten Fälle zu beschränken. Gerade daraus, dass der Gesetzgeber bestimmte Formvorschriften aufstellt, ergibt sich, dass der Gesetzgeber nicht entgegentreten will, wenn sich dieselben Endziele auf anderem Weg formlos erreichen lassen; wie dies hier zutrifft.

Aus diesen Erwägungen ist das Vorbringen der Beklagten, dass Gegenstand des Vertrags die Uebertragung des Verfügungsrechts gebildet habe, beachtlich.

2. Der Berufungsrichter will die Frage, ob am 1. Juli 1910 ein Vertrag unter den Parteien zustande gekommen ist, und welchen Inhalt dieser Vertrag gehabt habe, deshalb nicht entscheiden, weil der Kläger nachträglich seine Genehmigung dazu erteilt habe, dass die Aktienges. K. statt des Verfügungsrechts über Lüderitzsbuchtanteile das Verfügungsrecht über 10 000 M. Anteile der Windhuk-Diamant-Gesellschaft mit beschränkter Haftung liefern dürfe.

Die nachträgliche Vereinbarung konnte formlos erfolgen, wie sich aus dem Vorausgeschickten ergibt.

Der Kläger hat diese nachträgliche Vereinbarung wegen arglistiger Täuschung, die auch die Anfechtung wegen Irrtums enthalte, angefochten. Der Berufungsrichter will nicht prüfen, ob diese Anfechtung berechtigt war und ob sie rechtzeitig erfolgt ist, der Berufungsrichter begründet seinen Standpunkt damit, dass der Kläger, wenn er mit der Anfechtung der nachträglichen Vereinbarung durchdringen sollte, immerhin verpflichtet sei, Lüderitzbuchtanteile anzunehmen, und, dass die Beklagte diese Anteile nicht liefern könne, habe der Kläger nicht behauptet.

Diese Begründung ist nicht haltbar. Die erfolgreiche Anfechtung beseitigt die Behauptung der Beklagten, dass man sich auf Abtretung des Anspruchs auf Windhukanteile geeinigt habe. Soll der Kläger zur Abnahme von Lüderitzbuchtanteilen verpflichtet werden, so müsste eine dahingehende Vereinbarung festgestellt sein. Eine solche Feststellung hat der Berufungsrichter nicht getroffen. Er hat es sogar abgelehnt, eine solche Feststellung zu treffen. Diese Erwägung führt somit zur Aufhebung des Urteils und zur Zurückverweisung.

**2. Zu § 3 Abs. 3 DepotG.**

**Ebensowenig wie nach auftragsmäßig erfolgter Wiederveräusserung der eingekauften Stücke kann der Kommittent nachträglich die Uebersendung eines Stückeverzeichnisses in dem Falle verlangen, dass der Kommissionär die Stücke inzwischen, in Gemäßheit seiner Geschäftsbedingungen, im Exekutionswege verkauft hatte.**

**Urteil des OLG. Hamburg, 3. Ziv.-Sen. vom 12. Oktober 1912 — Bf. III, 169, 12[1]).**

Tatbestand.

**Der Beklagte, ein früherer Kaufmann, hat mit der Klägerin wiederholt Börsengeschäfte gemacht, bestehend in der Anschaffung und auch in der Wiederveräusserung von Wertpapieren, insbesondere ausländischen. Laut Schlussnote vom 14. Dezember 1909 act. 81 hat er eine Reihe ausländischer Effekten gegen andere umgetauscht, und dieses Geschäft hat zu Meinungsverschiedenheiten zwischen den Parteien Anlass gegeben. Da der Beklagte nach Meinung der Klägerin seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkam, schritt Klägerin am 29.—30. März 1910 zur Auflösung des gesamten Geschäftsverhältnisses, indem sie den Effektenbestand des Beklagten als verkauft buchte. Nach den hierüber dem Beklagten erteilten Abrechnungen schuldete Beklagter 4252,35 M. Auf diesen Betrag nebst 5 pCt. Zinsen seit 4. April 1910 ist die Klage gerichtet, der das Landgericht zunächst durch Versäumnisurteil vom 9. Mai 1910 entsprach. Demnächst erhob der Beklagte unter Einlegung des Einspruchs eine Reihe von Einwendungen. Das Landgericht**

[1]) Mitgeteilt von Herrn Oberlandesgerichtsrat Dr. Schaps, Hamburg.

Digitized by Google

erachtete sie nach Anhörung eines Sachverständigen sämtlich für unbegründet und hielt durch Urteil vom 9. März 1911 sein Versäumnisurteil aufrecht.

Beklagter hat Berufung eingelegt und beantragt, unter Aufhebung des angefochtenen Urteils die Klage kostenpflichtig abzuweisen, auch die Klägerin zu verurteilen, die von ihr auf Grund des angefochtenen Urteils beigetriebenen 4252,35 M. nebst 5 pCt. Zinsen vom 29. März 1911 und Kosten an den Beklagten zurückzuzahlen. Er hat auf richterliches Befragen erklärt, dass er weitere Einwendungen als den Einwand aus § 8 BDepGes. vom 5. Juli 1896 das. nicht erhebe. In dieser Beziehung hat er das Folgende vorgetragen. Am 9. Februar 1911 habe er die Klägerin aufgefordert, ihm ein Verzeichnis derjenigen Stücke mit Angabe der Gattung, des Nennwertes usw. zu übersenden, die sie für Beklagten laut ihrem Schlußschein vom 14. Dezember 1909 angeschafft habe. Als Klägerin dieser Aufforderung nicht nachgekommen sei, habe Beklagter ihr erklären lassen, dass er unter Bezugnahme auf die §§ 3 und 4 BDepGes nunmehr von den laut Schlussschein vom 13. bis 14. Dezember 1909 getätigten Geschäften zurücktrete Hieraus ergibt sich die Folge, dass Klägerin nicht nur nichts mehr von ihm, dem Beklagten, zu fordern, sondern ihm noch einen erheblichen Betrag herauszuzahlen habe.

Klägerin beantragte, die Berufung des Beklagten als unbegründet zurückzuweisen. Das Verhalten des Beklagten im vorliegenden Prozess sei mindestens recht sonderbar. Dabei handele es sich um den ersten Verlust, den er in der Geschäftsverbindung mit der Klägerin überhaupt erlitten habe. Während er früher 32 000 M. verdient habe, wolle er jetzt den nicht nennenswerten Verlust nicht tragen. Sämtliche früher erhobenen Einwendungen hätten sich als ungerechtfertigt erwiesen, nun greife Beklagter auf das BDepGes. zurück. Das ganze Gesetz sei aber nicht anwendbar, denn Klägerin sei nicht Kommissionärin gewesen, sondern Eigenhändlerin, wie dies die Ziffer 1 der Geschäftsbedingungen, denen sich der Beklagte unterworfen, völlig klar ausspreche. Es mute aber auch eigentümlich an, daß der Beklagte, nachdem im April 1910 die Klage erhoben gewesen sei, ein volles Jahr nach Abwicklung des Geschäfts den Versuch machen zu können geglaubt habe, von der Klägerin ein Stückeverzeichnis zu fordern und dann, als er es selbstverständlich nicht erhielt, das Geschäft als nicht für seine Rechnung abgeschlossen zurückzuweisen. Klägerin habe doch die Effekten gar nicht mehr besessen, als Beklagter seine Aufforderung erliess; zur Realisierung der ganzen Geschäftsbeziehungen aber sei sie gemäss Ziffer 4 ihrer Bedingungen vollauf berechtigt gewesen. Nachdem diese Realisierung erfolgt, habe Beklagter unter keinen Umständen mehr das Recht gehabt, die Herausgabe von bestimmten Stücken zu verlangen, also auch nicht das Recht, die Nummern solcher Stücke mitgeteilt zu wissen.

Gründe.

Nach Ziffer 4 der Geschäftsbedingungen war die Klägerin zur sofortigen „Exekution des Engagements" berechtigt, falls der Beklagte seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkam. Nachdem das Geschäft vom 14. Dezember 1909 geschlossen war, befand sich der Beklagte bei der Klägerin in Schuld. Hiergegen sind begründete Einwendungen abseiten des Beklagten überhaupt nicht mehr erhoben. Was äusserstenfalls in dieser Instanz noch als eingewendet angesehen werden könnte, wäre der Vorwurf, dass Klägerin dem Beklagten in Ansehung des Geschäftes vom 14. Dezember 1909 nicht diejenigen Preise in Rechnung gestellt hätte, die sie selbst gezahlt hat. Nun hat aber schon der vom Landgericht vernommene Sachverständige, darüber befragt, ob die von der Klägerin in der Schlussnote vom 14. Dezember 1909 und die bei der Exekution der Klägerin in die Effekten des Beklagten dem letzteren gutgebrachten Preise bei Berücksichtigung der damaligen Kurse angemessen gewesen seien oder inwieweit nicht, sich dahin ausgesprochen, er sei nach gewissenhafter Prüfung der per 14. Dezember 1909, 29. und 30. März 1910 notierten Kurse zu der Feststellung gelangt, dass die von der Klägerin in Anrechnung gebrachten Preise den an den gleichen Tagen notierten Kursen angemessen seien und nennenswerte Abweichungen nicht stattgefunden hätten. Die Kurse der Klägerin entsprächen fast haarscharf den massgebenden Notierungen und zwar so haarscharf, dass, selbst wenn man die Klägerin als Kommissionärin ansähe, was nach Meinung des Sachverständigen unberechtigt sei, man gegen die Kursansätze nichts sagen könne. Damit erscheint dieser gegen die Feststellung der Schuld des Beklagten als solcher erhobener Einwand, wie auch das Landgericht annimmt, keinesfalls mehr berechtigt.

Nun hat die Klägerin dem Beklagten im Februar und März, wie die Korrespondenz der Parteien ergibt, zu den wiederholtesten Malen angedroht, sie werde, wenn er nicht zahle, von ihrem Rechte gemäß Ziffer 4 der Geschäftsbedingungen Gebrauch machen und zur Exekution des Engagements schreiten, d. h. den Effektenbestand des Beklagten verkaufen und sich daraus bezahlt machen. Der Beklagte ist seiner Zahlungsverpflichtung nicht nachgekommen, also war der Verkauf berechtigt, und ziffermässig ist die in den Anlagen 1 und 2 erteilte Abrechnung nicht bemängelt. Beklagter muss hiernach den Saldo von 4252,35 M. bezahlen, wenn nicht sein letzter, noch zur Entscheidung stehender Einwand berechtigt ist, er brauche gemäss §§ 3 und 4 BDepGes. das Geschäft vom 14. Dezember 1909 nicht gegen sich gelten zu lassen.

Mit Recht hat schon das Landgericht diesen Standpunkt des Beklagten für unhaltbar erklärt. Das Landgericht erachtet es für gleichgültig, ob Klägerin in der Tat als Kommissionärin gehandelt habe, so dass § 3 des BDepGes. an sich auf sie Anwendung erleide; es erklärt die Forderung der Nummernaufgabe schon um deswillen für unberechtigt, weil das Geschäft erledigt gewesen sei. Der Zweck des BDepGes sei, das Eigentum der Kunden an gekauften Papieren zu sichern. Dieser Zweck komme nicht mehr in Frage, wenn eine Eigentumsübertragung nicht mehr zu erfolgen habe, weil vom Vertrage mit Recht zurückgetreten sei. Das Widersinnige des beklagtischen Verlangens ergebe sich am deutlichsten aus § 7 des BDepGes. Durch die Absendung des Stückeverzeichnisses solle das Eigentum der Wertpapiere auf den Kommittenten übergehen. Das sei hier aber nicht mehr möglich, nachdem die Papiere verkauft seien und sich nicht mehr im Depot des Bankiers befänden.

Dieser Ansicht war zuzustimmen. Das Berufungsgericht hat sie schon in einer früheren Sache Bf. III 329, 11 vertreten und hat keinen Anlass, von ihr wieder abzugehen. Die vom Beklagten gegen sie erhobenen Bedenken sind nicht berechtigt. Es ist in der Tat der Zweck des § 8 BDepGes., dem Kommittenten das Eigentum an den Wertpapieren zu sichern, die sich auf Grund seines Einkaufauftrages in Händen des Kommissionärs befinden. Kommt dieser Eigentumsübergang gar nicht mehr in Frage, so ergibt sich die Folge, dass er auch nicht mehr gesichert zu werden braucht. Das Gesetz zieht diese Folge selbst, indem es den Kommissionär von der ihm sonst obliegenden Verpflichtung der Uebersendung eines Stückeverzeichnisses entbindet, wenn der Kommittent den Auftrag erteilt hat, die Stücke wieder zu veräußern, und dieser Auftrag ausgeführt ist. Nun hat freilich der Beklagte im vorliegenden Falle der Klägerin keinen Auftrag erteilt, sich des Effektenbestandes des Beklagten wieder zu entäußern, der Beklagte hat aber, indem er sich den Geschäftsbedingungen der Klägerin unterwarf und auf Grund dieser Bedingungen jahrelang mit der Klägerin Börsengeschäfte machte, das in Ziffer 4 dieser Geschäftsbedingungen verbriefte Recht der Klägerin anerkannt, im Fal'e eines Zahlungsverzuges des Beklagten dessen Papiere wieder zu veräussern und sich aus dem Erlös bezahlt zu machen oder, wie die Bedingungen sich ausdrücken, das Engagement zu exequieren. Das hat die Klägerin in an sich einwandfreier Weise am 29 und 30. März 1910 auch getan. Diesen Fall hinsichtlich der Anwendbarkeit des § 3 BDepGes. anders zu behandeln als denjenigen, in welchem der Kommittent seinerseits Auftrag zur Wiederveräußerung der Effekten gegeben hat, liegt kein rechtlicher Grund vor. Das Gemeinsame beider Fälle ist, dass der Kommittent keinen Anspruch mehr darauf hat, das Eigentum an den Effekten zu erwerben, damit also auch der gesetzgeberische Grund, aus welchem der Kommissionär zur Uebersendung eines Stückeverzeichnisses verpflichtet ist, entfällt. Im vorliegenden Falle hatte sich die Klägerin in vertraglich vereinbarter Weise aus den Wertpapieren bezahlt gemacht am 29. und 30. März 1910. Dann hatte sie die Klage erhoben am 21 April 1910. Da kann es in der Tat nur als widersinnig bezeichnet werden, wenn $^3/_4$ Jahre später am 9. Februar 1911 der Beklagte mit einer Aufforderung an die Klägerin hervortrat, ihr ein Verzeichnis derjenigen Stücke zu übersenden, die sie für ihn laut Schlussschein vom 14. Dezember 1909 angeschafft habe.

Digitized by Google

Der Beklagte dachte nicht mehr daran, diese Stücke zu Eigentum zu erwerben und hatte auch kein Recht mehr darauf. Seine Aufforderung war überhaupt nicht mehr ernst gemeint, jedenfalls nicht mehr in dem Sinne, dass er Wertpapiere zu Eigentum erwerben und von der Klägerin ihre Nummern erfahren wollte. Also war die Klägerin auch nicht mehr zur Uebersendung eines Stückeverzeichnisses verpflichtet, und die Unterlassung gab dem Beklagten nicht mehr das Recht, das Geschäft als nicht für seine Rechnung abgeschlossen zurückzuweisen.

3. **Zu § 15 Ab. 5 GmbHGes.**

Hat die Gesellschaft über die Geschäftsanteile der Gesellschafter Anteilscheine ausgegeben und ist im Gesellschaftsvertrage die Wirksamkeit der Verpfändung und der Veräusserung eines Geschäftsanteils an die Bedingung der Uebergabe der Anteilscheine geknüpft, so verlieren dadurch die Anteilscheine ihre Eigenschaft als blosse Beweisurkunden nicht, und die rechtsgeschäftliche Veräusserungsbeschränkung hat nur obligatorische Wirkungen für die Beteiligten und deren rechtsgeschäftliche Rechtsnachfolger.

Urteil des OLG. Köln vom 9. Juni 1911. 7 U 137, 10 „Recht" 1911, Nr. 2474.

4. **Zu § 15 GmbHGes.**

Eine noch vor Abschluss des Gesellschaftsvertrages getroffene Vereinbarung über die Abtretung der zukünftigen Geschäftsanteile der erst noch zu gründenden Gesellschaft mit beschränkter Haftung bedarf zu ihrer Wirksamkeit der gerichtlichen oder notariellen Beurkundung, da es an jedem inneren Grunde für eine verschiedene Beurteilung fehlt, je nachdem es sich um Geschäftsanteile einer bereits begründeten oder einer erst zu begründenden Gesellschaft handelt,

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen. vom 18. Nov. 1910. Rep. II. 11, 10 (RGZ. Bd. 74, S. 357).

## Verbandsnachrichten.

Am 9. November d. J. fand zu Berlin eine Sitzung des Sonderausschusses für Hypothekenbankwesen des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes statt. Der Sonderausschuß wählte zum 2. stellvertretenden Vorsitzenden Herrn Regierungsrat a. D. Dr. Schwartz, Direktor der Preußischen Central-Bodencredit-Aktiengesellschaft zu Berlin. Sodann gelangte eine Reihe die Interessen der deutschen Hypothekenbanken berührender Fragen zur Beratung. Besonders eingehende Erörterung fanden hierbei erneut die schweren Schädigungen, denen das geltende Recht den Hypothekengläubiger dadurch aussetzt, daß es das Recht des Eigentümers zur Vorausverfügung über Miets- und Pachtzinsen nicht in dem Maße beschränkt, wie es die berechtigten Interessen des Grundkredits erfordern. Nachdem bisher weder die Eingabe des Sonderausschusses an das Reichs-Justizamt vom 12. Juli 1910*) noch gleichartige Bestrebungen anderer Körperschaften und Interessenvertretungen zur Beseitigung der bestehenden Uebelstände geführt haben, wurde beschlossen, erneute energische Schritte zu tun, um die maßgebenden Faktoren von der Notwendigkeit und Dringlichkeit einer Abhilfe im Wege der Gesetzgebung zu überzeugen. Eine nähere Mitteilung über die auf diesem Gebiete, sowie hinsichtlich anderer in der Sitzung erörterter Fragen vom Sonderausschuß getroffenen Maßnahmen bleibt vorbehalten.

## Die Zuschuss- und Ersatzkassen in der Angestellten-Versicherung.

Ueber diesen Gegenstand erschien in der von Justizrat Götting, Hildesheim, herausgegebenen volkswirtschaftlichen Zeitschrift „Die Sparkasse" vom 1. November d. J. ein Aufsatz von Willy Brachvogel zu Berlin-Friedenau, dessen hauptsächlicher Inhalt zum Teil wörtlich, zum Teil mit unwesentlichen Umstellungen und Veränderungen aus der von den Unterzeichneten veranstalteten Ausgabe des Versicherungsgesetzes für Angestellte (Berlin, J. Guttentag, 1912) entnommen ist, ohne dass der „Verfasser" dieser seiner Quelle irgendwie Erwähnung getan hat.

Da der Herausgeber der „Sparkasse" sich nicht für verpflichtet erachtet hat, diesen Sachverhalt in der nächsten am 15. November cr. erschienenen Nummer der genannten Zeitschrift klarzustellen, obwohl ihm derselbe durch Schreiben vom 2. November d. J. einwandfrei nachgewiesen worden ist, sehen wir uns genötigt, die erforderliche öffentliche Richtigstellung hiermit vorzunehmen.

Berlin, den 15. November 1912.

Rechtsanwalt Otto Bernstein. Dr. phil. J. Kupferberg.

*) Abgedruckt Bank-Archiv Bd. IX, S. 331.

## Statistischer Teil.

### Die Reichsbank im Monat Oktober 1912.[1])

**1. Der Metallbestand.**

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Metallvorrat in Mark | | | |
| Oktb. | 1912 | **1 129 396 000** | 1 167 465 000 | **1 198 040 000** | 1 131 188 000 |
| Septb. | 1912 | 1 234 394 000 | 1 247 809 000 | **1 262 184 000** | **1 144 812 000** |
| Oktb. | 1911 | **1 006 664 000** | 1 041 729 000 | **1 096 714 000** | 1 052 555 000 |

**2. Der Goldbestand.**

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Goldvorrat in Mark | | | |
| Oktb. | 1912 | 833 756 000 | 865 433 000 | **886 559 000** | **826 698 000** |
| Septb. | 1912 | 911 499 000 | 925 073 000 | **937 055 000** | **836 676 000** |
| Oktb. | 1911 | **737 177 000** | 768 327 000 | **814 990 000** | 770 689 000 |

**3. Der Barvorrat.[2])**

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Barvorrat in Mark | | | |
| Oktb. | 1912 | 1 183 642 000 | 1 237 720 000 | **1 279 018 000** | **1 169 578 000** |
| Septb. | 1912 | 1 295 396 000 | 1 318 174 000 | **1 342 770 000** | **1 184 631 000** |
| Oktb. | 1911 | **1 072 223 000** | 1 117 118 000 | **1 181 704 000** | 1 105 416 000 |

**4. Der Notenumlauf.**

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Notenumlauf in Mark | | | |
| Oktb. | 1912 | **2 105 240 000** | 1 942 231 000 | **1 850 849 000** | 1 993 010 000 |
| Septb. | 1912 | 1 696 104 000 | **1 669 883 000** | 1 699 488 000 | **2 278 756 000** |
| Oktb. | 1911 | **2 046 633 000** | 1 897 574 000 | **1 806 087 000** | 1 915 294 000 |

[1]) **Die höchsten und niedrigsten Ziffern der einzelnen Bestände in jedem Monat sind durch fetten Druck hervorgehoben.**

[2]) **Als Barvorrat gilt gemäss § 9 des Bankgesetzes vom 14. März 1875 der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet**

Digitized by Google

## 5. Die Metalldeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Oktb. 1912 | 53,65 | 60,11 | 64,73 | 56,78 |
| Septb. 1912 | 72,78 | 74,75 | 74,27 | 50,35 |
| Oktb. 1911 | 49,19 | 54 90 | 60.72 | 54,96 |

## 6. Die Golddeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % des Notenumlaufs | | | |
| Oktb. 1912 | 39,60 | 44,56 | 47,90 | 41,48 |
| Septb. 1912 | 53,74 | 55,41 | 55,14 | 36,80 |
| Oktb. 1911 | 36,02 | 40,49 | 45.12 | 40,24 |

## 7. Die Bardeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Oktb. 1912 | 56,22 | 63,73 | 69,10 | 58,68 |
| Septb. 1912 | 76,37 | 78,96 | 79,01 | 52,10 |
| Oktb. 1911 | 52,39 | 58.87 | 65,43 | 57,72 |

## 8. Höchste und niedrigste Deckung des Notenumlaufs.

| Monat | Höchster Stand derMetall- % | der Gold-deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand derMetall- % | der Gold-deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Oktb. 1912 | 64,73 | 47,90 | 69,10 | 53,65 | 39,60 | 56,22 |
| Septb. 1912 | 74,75 | 55,41 | 79,01 | 50,35 | 36,80 | 52,10 |
| Oktb. 1911 | 60.72 | 45,12 | 65,43 | 49,19 | 36,02 | 52,39 |

## 9. Steuerfreier und steuerpflichtiger Notenumlauf.[3])

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Höhe des steuerfreien (+) bezw. steuerpflichtigen (—) Notenumlaufs | | | |
| | in Mark | in Mark | in Mark | in Mark |
| Oktb. 1912 | —371 778 000 | —154 511 000 | — 21 836 000 | —273 432 000 |
| Septb. 1912 | +149 292 000 | +198 791 000 | +193 282 000 | —339 125 000 |
| Oktb. 1911 | —424 410 000 | —230 456 000 | — 74 383 000 | —259 878 000 |

## 10. Fremde Gelder.[4])

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Betrag der fremden Gelder in Mark | | | |
| Oktb. 1912 | 709 343 000 | 752 649 000 | **854 386 000** | **693 294 000** |
| Septb. 1912 | **707 323 000** | 829 045 000 | **874 635 000** | 744 614 000 |
| Oktb. 1911 | **642 839 000** | 617 823 000 | 641 966 000 | **595 968 000** |

## 11. Die Metalldeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.[5])

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Oktb. 1912 | 40,13 | 43,32 | 44,29 | 42,12 |
| Septb. 1912 | 51,36 | 49,94 | 49,03 | 37,93 |
| Oktb. 1911 | 37,48 | 41,41 | 44,80 | 41,91 |

## 12. Die Golddeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Oktb. 1912 | 29,62 | 32,11 | 32,77 | 30,77 |
| Septb. 1912 | 37,92 | 37,03 | 36,40 | 27,72 |
| Oktb 1911 | 27,41 | 30,54 | 38,29 | 30,69 |

## 13. Die Bardeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Oktb. 1912 | 42,05 | 45,93 | 47,28 | 43,54 |
| Septb. 1912 | 53,90 | 52,76 | 52,16 | 39,25 |
| Oktb. 1911 | 39,87 | 44,41 | 48,27 | 44,02 |

## 14. Höchste und niedrigste Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Höchster Stand derMetall- % | der Gold-deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand derMetall- % | der Gold-deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Oktb. 1912 | 44,29 | 32,77 | 47,28 | 40,13 | 29.62 | 42,05 |
| Septb. 1912 | 51,36 | 37,92 | 53,90 | 37,93 | 27,72 | 39,25 |
| Oktb. 1911 | 44,80 | 33,29 | 48,27 | 37,48 | 27,41 | 39,87 |

## 15. Die Wechsel- und Scheckanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Wechsel- und Scheckanlage in Mark | | | |
| Oktb. 1912 | **1 595 188 000** | **1 436 701 000** | 1 444 643 000 | 1 475 563 000 |
| Septb. 1912 | **1 138 168 000** | 1 207 766 000 | 1 274 239 000 | **1 765 255 000** |
| Oktb. 1911 | **1 510 921 000** | 1 320 642 000 | **1 214 356 000** | 1 313 360 000 |

## 16. Die Lombardanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31 |
|---|---|---|---|---|
| | Lombardanlage in Mark | | | |
| Oktb. 1912 | 70 187 000 | 72 790 000 | **56 678 000** | **111 604 000** |
| Septb 1912 | 64 202 000 | 57 400 000 | **56 240 000** | **88 909 000** |
| Oktb. 1911 | 62 638 000 | 69 241 000 | **61 082 000** | **122 756 000** |

## 17. Die Effektenanlage.[6])

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Die Effektenanlage in Mark | | | |
| Oktb. 1912 | **97 730 000** | 97 691 000 | 58 771 000 | **52 982 000** |
| Septb. 1912 | **28 087 000** | 87 864 000 | 29 699 000 | **109 705 000** |
| Oktb. 1911 | **156 236 000** | 143 580 000 | 132 125 000 | **98 184 000** |

## 19. Der Diskontsatz.

| Monat | Durchschnittl. Bank-diskont % | Privat-diskont % | Höchster Bank-diskont % | Privat-diskont % | Niedrigster Bank-diskont % | Privat-diskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Oktb. 1912 . . | 4,63 | 4,19 | 5,00 | 4⅝ | 4½ | 3¾ |
| Septb. 1912 . . | 4½ | 4,38 | 4½ | 4½ | 4½ | 4¼ |
| Oktb. 1911 . . | 5,00 | 4,34 | 5,00 | 4⅝ | 5,00 | 3⅞ |

## 18. Die Zusammensetzung der Anlagen[7]) der Reichsbank.

| Monat | Ausweistage 7. Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten | 15. in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten | 23. in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten | 31. in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Oktb. 1912 . . . . . | 90,48 | 3,98 | 5,54 | 89,39 | 4,53 | 6,08 | 92,60 | 3,63 | 3,77 | 89,97 | 6,80 | 3,23 |
| Septb. 1912 . . . . . | 92,50 | 5,22 | 2,28 | 92,69 | 4,40 | 2,91 | 93,68 | 4,14 | 2,18 | 89.89 | 4,53 | 5,58 |
| Oktb. 1911 . . . . . | 87,35 | 3,62 | 9,03 | 86,12 | 4,52 | 9,36 | 86,27 | 4,34 | 9,39 | 85,60 | 8,00 | 6,40 |

[3]) Seit dem 1. Januar 1911 hat sich das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank auf 550 000 000 resp. 750 000 000 M. erhöht.
[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Girogutbaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.
[5]) Die sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder.
[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichsschatzscheine.
[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. Dezember 1912.** **Nummer 5.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Die Abrechnung unter den Eisenbahnverwaltungen.
Von Regierungsrat Dr. Telemann, Berlin, Hilfsarbeiter im Ministerium der öffentlichen Arbeiten.

Zur Edelmetallstatistik.
Vom Geheimen Oberregierungsrat Professor Dr. W. Lexis, Göttingen.

Pflichten des Verkäufers nicht volleingezahlter Kolonialanteile. (Entscheidung der Schiedskommission für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten beim Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes.)

Gerichtliche Entscheidungen.

Die Grundzüge der Kredit- und Bankorganisation der Vereinigten Staaten.
Von Dr. Richard Hauser, Berlin.

Bankpolitische Fragen im amerikanischen Präsidentschaftswahlkampf.
Von Dr. Friedrich Glaser, New York.

Nochmals Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank.
Von Postinspektor Maeder, Dresden.

Nochmals: Moratorium und Wechselregress.
Von Dr. Hans Wehberg, Düsseldorf.


## Die Abrechnung unter den Eisenbahnverwaltungen.


Von Regierungsrat Dr. **Telemann**, Berlin,
Hilfsarbeiter im Ministerium der öffentlichen Arbeiten.


Im Anfange des Eisenbahnwesens kümmerte sich jede Verwaltung nur um die Abwicklung des Verkehrs innerhalb des eigenen Netzes und überliess es den Reisenden oder Verfrachtern, beim Uebergange auf eine andere Bahn selbst für die Weiterbeförderung zu sorgen. Später gingen die Bahnen dazu über, hierin Abhilfe zu schaffen. Sie führten im Personenverkehr durchgehende Fahrkarten nach bedeutenderen Orten fremder Bahnen ein und ermöglichten es im Güterverkehr, auf Grund eines einheitlichen Frachtbriefes Sendungen über verschiedene Bahnlinien hinweg nach dem Bestimmungsort zu befördern, so dass gegenwärtig den Reisenden oder Versendern der gesamte Beförderungsweg als ein einheitliches Ganzes erscheint.

Ebenso erwies es sich mit zunehmendem Verkehr als störend, dass jede Verwaltung ursprünglich ihre Betriebsmittel nur auf den eigenen Linien benutzte, und dass daher auf den Uebergangsstationen die Reisenden umsteigen, Gepäck und Güter umgeladen werden mussten. So entschlossen sich die Bahnen sehr bald, ihre Betriebsmittel, namentlich die Güterwagen, auf das Gebiet der fremden Bahnen übergehen zu lassen.

Auf den Uebergangsstationen bestanden zunächst gewöhnlich für jede Bahn gesonderte Betriebsanlagen und Abfertigungen und demgemäss auch ein gesondertes Personal. Auch hierin trat im Interesse der Wirtschaftlichkeit allmählich eine Aenderung ein, und gegenwärtig werden auf solchen Uebergangsbahnhöfen im allgemeinen die Betriebsführung und Unterhaltung sowie die Abfertigungsgeschäfte für sämtliche dort einmündenden Bahnlinien von einer Verwaltung für gemeinschaftliche Rechnung besorgt.

Alle diese Verhältnisse führen dazu, dass häufig die eine Bahn Leistungen ausführt oder Aufwendungen macht, während der anderen mitbeteiligten Verwaltung allein die Einnahmen zufliessen. Hier den erforderlichen Ausgleich zu schaffen, ist die Aufgabe der Abrechnung.

Die Abrechnung besteht aus zwei Teilen, aus einer rechnungsmässigen Feststellung der sich aus den geschäftlichen Beziehungen der beteiligten Eisenbahnunternehmungen ergebenden Forderungen und Schulden und aus der Ausgleichung (Kompensation, Saldierung) der festgestellten Forderungs- und Schuldbeträge. Während die letztere sich in allen Abrechnungsfällen nach gleichen Gesichtspunkten vollzieht, ist die vorhergehende rechnungsmässige Feststellung — im folgenden kurz Abrechnung genannt — naturgemäss in den einzelnen Fällen sehr verschieden und bedarf zunächst näherer Betrachtung.

I.

1. Am wichtigsten ist die Abrechnung der Verkehrseinnahmen. Sie gestaltet sich verschieden:

a) im preussisch-hessischen Staatsbahnverkehr,


Digitized by Google

b) im direkten Verkehr mit den anderen deutschen Bahnen,

c) im direkten Verkehr mit ausländischen Bahnen. Weiter bestehen Unterschiede für den Personen- und Gepäck- und den Güterverkehr.

Für die Verrechnung aller Verkehrseinnahmen sowie zur Verteilung unter die beteiligten Verwaltungen sind die sogenannten Verkehrskontrollen eingerichtet und zwar die Verkehrskontrolle I für den Personen- und Gepäckverkehr, die Verkehrskontrolle II für den Güterverkehr. Sie verrechnen nicht nur den eigenen Staatsbahnverkehr sondern auch, soweit hierfür nicht besondere Abrechnungsbureaus geschaffen sind, den Verkehr mit den anderen deutschen und den ausländischen Bahnen. Der Geschäftsbereich jeder Kontrolle erstreckt sich in der Regel auf mehrere Direktionsbezirke. Sie sind einer Direktion unterstellt, haben aber auch den Weisungen der anderen Direktionen Folge zu leisten.

a) Im reinen preussisch-hessischen Staatsbahnverkehr, sowohl im Personen- und Gepäck- als auch im Güterverkehr, findet naturgemäss keine eigentliche Abrechnung zwischen den einzelnen Kontrollbezirken statt, da das gesamte Staatsbahnnetz als ein einheitliches Ganzes zu betrachten ist[1]). Ist aber im Staatsbahnverkehr eine fremde Bahn „im Durchgang" beteiligt, so muss auch hier sowohl im Personen- als auch im Güterverkehr abgerechnet, d. h. der auf die fremde Bahn treffende Anteil — nach später zu erörternden Grundsätzen — ausgeschieden werden.

b) und c) Im direkten Verkehr mit fremden Bahnen findet stets eine Abrechnung statt.

Im reinen Personenverkehr vollzieht sich diese für den Verkehr mit den deutschen und ausländischen Bahnen in gleicher Weise. Die Kontrolle der Abgangsverwaltung oder das besondere Abrechnungsbureau fertigt auf Grund der erhaltenen Rapporte eine Uebersicht und ermittelt an der Hand der zu dem Tarif herausgegebenen Anteilsübersichten die den einzelnen Bahnen zustehenden Anteile. Zur Erleichterung der Abrechnungsarbeit werden häufig die Anteile nicht einzeln ermittelt, sondern einer Bahn der Rest zugeschieden, der nach der Ermittelung der Anteile der anderen Bahnen übrig bleibt. Ist eine Bahn als Durchgangsbahn nur mit einer Linie beteiligt und sind daher ihre Anteile bei den Fahrtausweisen gleich, so kann der entfallende Anteil nach der Gesamtzahl der Fahrtausweise summarisch ermittelt werden. Aehnlich verfährt man gruppenweise, wenn eine Bahn als Durchgangsbahn nur mit 2 oder 3 Wegen an einem direkten Verkehr beteiligt ist.

Eine besondere Schwierigkeit bilden für die Abrechnung die Fahrtausweise mit wahlweisem Reiseweg, wenn an diesem verschiedene Bahnen und diese wieder mit verschiedener Länge beteiligt sind. Meist sind solche Fahrtausweise mit Kontrollabschnitten versehen, so dass sich feststellen lässt, welchen Weg der Reisende gewählt hat. Da die Abschnitte aber häufig nicht vollzählig zur Ablieferung kommen, muss für die Fahrtausweise, bei denen der Reiseweg nicht nachgewiesen ist, eine andere Verteilung stattfinden — im allgemeinen auf Grund der erfahrungsmässigen Benutzung der einzelnen Wege —. Bei den zusammengestellten Fahrscheinheften findet die Abrechnung auf Grund der einzelnen Fahrscheine statt, indem die Verkehrskontrollen der fremden Bahnen eine Zusammenstellung übersenden, in der die verkauften Scheine der fremden Bahnen aufgeführt sind.

Diese Abrechnung findet, sofern kein längerer Zeitraum vereinbart ist, im allgemeinen monatlich statt. Dabei werden die sich bei einer Nachprüfung ergebenden Fehler bei einer späteren Abrechnung mit ausgeglichen.

Im deutschen Verkehr wird neuerdings fast überall nur vierteljährlich, mit Bayern sogar nur jährlich abgerechnet. Im deutschen Verkehr ist dabei noch die Vereinfachung geschaffen, dass die Schnellzugszuschläge die die Zuschlagskarten ausgebende Verwaltung behält, sofern nicht mehr als 2 Verwaltungen beteiligt sind. Eine summarische Verteilung aller Schnellzugszuschläge wird angestrebt.

Die Abrechnung des Gepäckverkehrs erfolgt nach den gleichen Grundsätzen wie die des Personenverkehrs. Im allgemeinen wird ebenfalls in monatlichen Terminen abgerechnet. Neuerdings ist hier für die deutschen Bahnen eine sehr weitgehende Vereinfachung geschaffen. Die Einnahmen aus dem deutschen Gepäckverkehr werden nicht mehr einzeln abgerechnet, sondern nach besonderen in Anlehnung an die bisherigen Einnahmen aus dem Gepäckverkehr ermittelten Verhältniszahlen verteilt, die erst in 4 Jahren wieder nachzuprüfen sind.

Schwieriger gestaltet sich die Abrechnung der Verkehrseinnahmen mit fremden Bahnen im Güterverkehr.

Die Frachtverteilung erfolgt im allgemeinen nach dem Verhältnis der Bahnlänge, mit der jede Verwaltung am Transport beteiligt war. Die Anfangs- und Endbahnen erhalten je die Hälfte der Abfertigungsgebühren.

Im Verkehr mit den deutschen Bahnen erfolgt die Abrechnung auf Grund der Versandrechnungen durch die Versandkontrollen. Die Versandrechnungen werden von den Dienststellen aufgestellt und von den Kontrollen nachgeprüft. Aus ihnen werden sogenannte Hauptzusammenstellungen gefertigt, die für jeden Uebergang zur fremden Bahn die Frachtmengen getrennt nach den einzelnen Tarifklassen nachweisen. Zur Ermittlung der jeder Bahn aus dem Frachtaufkommen zustehenden Anteile dienen die sogenannten Anteilstabellen. In diesen ist der Verteilungsmassstab entweder nach Kilometern, die in Tausendteile umgewandelt sind, oder nach festen Frachtbeträgen angegeben[2]). Bei kilometrischer Verteilung werden die Abfertigungsgebühren zunächst ausgeschieden und der verbleibende Betrag wird nach den Tausendsteln auf die einzelnen Bahnen verteilt. Die Verteilung nach festen Frachtbeträgen geschieht durch Vervielfältigung mit den Gewichtsmengen. Die Nebengebühren und Nachnahmen werden den empfangsberechtigten Bahnen zugeschrieben.

Zur Vereinfachung und Verminderung der Abrechnungsarbeit ist es vielfach üblich, die Anteile nicht für alle Bahnen auszurechnen, sondern einer Bahn die Beträge zuzuteilen, die nach Abzug der genau ermittelten Anteile der übrigen Bahnen vom Gesamtfrachtaufkommen übrig bleiben. Diese Bahn übernimmt damit naturgemäss das Risiko für entstehende Irrtümer.

Zur weiteren Vereinfachung der Abrechnungsarbeit ist man in einigen direkten deutschen Verkehren bei Stückgut dazu übergegangen, das gesamte Frachtaufkommen aus dem Stückgutverkehr nach einem bestimmten Verhältnis zu verteilen. Diese Verhältniszahl hat man ermittelt, indem man für einen längeren Zeitraum die auf die beteiligten Verwaltungen entfallenden Anteile aus dem Stückgutverkehr ermittelte und das Ergebnis in Prozentsätzen ausdrückte. In einigen Verkehren hat

[1]) Der Anteil Hessens an den Einnahmen und Ausgaben der gemeinschaftlichen Verwaltung wird gemäss Staatsvertrag vom 23. Juni 1896 (Gesetzsammlung Seite 215) nach einer alljährlich fortzuschreibenden Teilungsziffer ermittelt.

[2]) Wo zwischen 2 Stationen mehrere Beförderungswege zugelassen sind, sind in der Anteilstabelle auch die Anteile für die einzelnen Beförderungswege angegeben, so dass wegeweise abgerechnet werden muss.

Digitized by Google

man sich vorläufig darauf beschränkt, diese sogenannte prozentuale Verteilung nur auf die weniger wichtigen Stationsverbindungen anzuwenden und ist bei dem Verkehr der wichtigeren Stationsverbindungen bei der Einzelabrechnung verblieben.

Eine weitere Ausdehnung dieser vereinfachten Abrechnungsweise wird angestrebt. Naturgemäss muss die Verhältniszahl einer häufigeren Nachprüfung unterzogen werden. Auf den Wagenladungsverkehr kann dies Verfahren nicht angewendet werden, da es leicht eine grosse Verschiebung der Verkehrseinnahmen gegen die Wirklichkeit zur Folge haben könnte.

Der Ausgleich geschieht, sofern keine besonderen Vereinbarungen getroffen sind, monatlich.

Im direkten Güterverkehr mit dem Ausland gelten für die Einsendung der Abrechnungsunterlagen, die Abrechnungsfristen, die Zuständigkeit in der Abrechnung und für die sonstige Tätigkeit der Abrechnungsstellen die besonderen Bestimmungen der einzelnen direkten Verkehre. Doch sind auch hier die oben erwähnten Grundsätze massgebend.

Für die preussisch-hessischen Staatsbahnen mit ihren 10 Kontrollbureaus ist dadurch eine Vereinfachung geschaffen, dass die Arbeiten nicht mehr von den einzelnen Kontrollen ausgeführt werden, die für den zu behandelnden Verkehr in Betracht kommen, sondern dass sie den ausländischen Bahnen gegenüber auf eine einzige, die sogenannte Gemeinschaftskontrolle, zusammengelegt sind. Hieraus folgt, dass für die ausländischen Bahnen die Trennung der Abrechnungsunterlagen nach preussisch-hessischen Kontrollbezirken wegfällt. Als Gemeinschaftskontrolle ist die Kontrolle bestellt, in deren Bezirk die geschäftsführende Eisenbahndirektion ihren Sitz hat. Der Gemeinschaftskontrolle ist von den Einzelkontrollen das Verrechnungsmaterial zu übersenden. Im Gegensatz zu dem direkten deutschen Verkehr findet in dem direkten Verkehr mit dem Auslande die Abrechnung auf Grund des Empfangsmaterials statt.

2. Die Abrechnung für die Benutzung der Betriebsmittel ist für die Lokomotiven, Personen- und Gepäckwagen wesentlich verschieden von der für die Güterwagen. Der innere Grund liegt darin, dass die ersten „zwangsläufig" sind, d. h. nach einem festen Turnus laufen, während die Güterwagen nicht an einen Weg gebunden sind.

Der Ausgleich für die Lokomotivbenutzung richtet sich, ohne dass allgemeine Grundsätze bestehen, nach den Sonderabkommen der benachbarten Verwaltungen: z. T. ist Natural-, z. T. Geldausgleich vereinbart. Unter Naturalausgleich ist zu verstehen, dass jede Verwaltung für die kilometrischen Leistungen der fremden Betriebsmittel auf ihrem Gebiet entsprechende Leistungen ihrer Betriebsmittel auf fremdem Gebiet eintreten lässt. Dabei gelten die Lokomotiven der einzelnen Verwaltungen als gleichwertig, was im allgemeinen auch zutrifft, da es sich um die Bedienung eines gleichartigen Verkehrs handelt.

Dagegen erfolgt der Ausgleich für Personen- und Gepäckwagen nach den sogenannten Triester Bestimmungen. Hier tritt zunächst Naturalausgleich ein, und der überschiessende Betrag der Wagenachskilometer wird auf neue Rechnung vorgetragen. Falls jedoch eine Verwaltung sich innerhalb dreier Jahre an der vereinbarten Wagenbeistellung nicht in entsprechendem Masse beteiligt, auch ihre Schuld durch Leistungen in anderen Kursen nicht ausgleicht, darf die guthabende Verwaltung Barzahlung (1,25 Pf. für das Achskilometer) fordern. Die Personenwagenachsen gelten dabei ohne Rücksicht auf die Gattung der Klassenwagen als gleich, die Gepäckwagenachsen werden mit der Hälfte der Personenwagenachsen bewertet.

Die Abrechnung der Vergütungen für die Lokomotivbenutzung erfolgt durch die vertragsschliessenden Verwaltungen, diejenige für die Personen- und Gepäckwagen durch das Eisenbahn-Zentralamt.

Nach wesentlich anderen Grundsätzen vollzieht sich die Abrechnung für die Benutzung der Güterwagen. Hierfür ist eine wesentliche Vereinfachung geschaffen durch den seit dem 1. April 1909 bestehenden deutschen Staatsbahnwagenverband, dem ausser dem bereits vorhandenen preussischen Staatsbahnwagenverbande — bestehend aus den preussisch-hessischen Staatseisenbahnen, den Reichseisenbahnen, den oldenburgischen und mecklenburgischen Staatseisenbahnen — die bayerischen, sächsischen, württembergischen und badischen Staatseisenbahnen angehören. Abgerechnet wird derart, dass als Vergütung für die Benutzung der Verbandswagen jede Verbandsbahn an den Verband einen Betrag zahlt, der sich aus der Multiplikation der Gesamtzahl der auf ihren Strecken von Verbandswagen geleisteten Achskilometer mit einem Einheitssatze ergibt. Diese Einheitssätze sind für die einzelnen Verwaltungen nicht gleich. Sie bewegen sich um etwa 1 Pf. für das Achskilometer und betragen z. B. für den preussischen Staatsbahnwagenverband 0,980 Pf., für die bayerischen Bahnen 0,984 Pf., die sächsischen 1,300 Pf. usw. Massgebend war für ihre Bildung die Erwägung, dass eine wesentliche Verschiebung in den bisherigen Ergebnissen der Wagenmieteabrechnung nicht berechtigt gewesen wäre; denn in diesen Ergebnissen kamen die Verschiedenheiten in dem Wagenumlauf bei den einzelnen Verbandsbahnen zum Ausdruck, und es entsprach der Billigkeit, dass bei der gemeinschaftlichen Wagenbenutzung jede Verbandsbahn die sich aus der Art ihres Verkehrs, der Ausgestaltung ihres Bahnnetzes und der hiervon abhängigen Betriebsführung ergebende grössere oder geringere zeitliche Inanspruchnahme der Wagen nach wie vor zu ihren Lasten oder Gunsten übernahm und durch einen höheren oder niedrigeren Vergütungssatz ausglich.

Diese dem Verbande für die Benutzung der Verbandswagen zufliessende Vergütung wird unter die zugehörigen Verwaltungen nach dem Verhältnis der von ihnen vorrätig gehaltenen Güterwagenachsen verteilt. Die Abrechnung geschieht durch das Königlich Preussische Eisenbahn-Zentralamt und zwar nur einmal am Schlusse eines jeden Jahres, doch werden vierteljährlich auf Grund überschläglicher Ermittlungen Abschlagszahlungen geleistet.

Anders ist die Verrechnung der Unterhaltungskosten geregelt. Die Unterhaltungsarbeiten werden, da eine Werkstättengemeinschaft nicht geschaffen ist, zu Lasten der Heimatbahn bewirkt, der jedoch nur die Selbstkosten an Werkstoffen und Löhnen und ein besonderer Zuschlag berechnet werden. Die Unterhaltungslasten werden vierteljährlich in Rechnung gestellt, die Abrechnung erfolgt durch das Rechnungsbureau des Eisenbahn-Zentralamts. Innerhalb des preussischen Staatsbahnwagenverbandes wird über die Wagenbenutzung zwischen den preussisch-hessischen Staatsbahnen und den anderen Verbandsbahnen auf Grund besonderer Vereinbarungen, die bei Abschluss des deutschen Staatsbahnwagenverbandes neu aufgestellt wurden und die im einzelnen sehr verschieden sind, durch das Eisenbahn-Zentralamt abgerechnet.

Ausser dem deutschen Staatsbahnwagenverband gibt es für die zum Verein deutscher Eisenbahnverwaltungen gehörigen Bahnen eine Abrechnung auf Grund des sogenannten Vereinswagenübereinkommens. Es gilt, ausser im Verkehr mit den deutschen Privatbahnen mit selb-

Digitized by Google

ständigem Wagenpark — diejenigen, die ihren Park in den einer Staatsbahnverwaltung eingestellt haben, werden später erörtert — für die österreichisch-ungarischen, die holländischen Bahnen, die Warschau-Wiener Bahn[3]) usw. Hier findet eine Abrechnung auf der Grundlage statt, dass für die Benutzung eines Wagens an die Eigentümerin eine Vergütung (Wagenmiete) zu zahlen ist, die aus Lauf- und Zeitmiete besteht. Ausserdem wird bei Ueberschreitung der Benutzungsfristen eine Verzögerungsgebühr erhoben. Die Abrechnung erfolgt auf Grund der von jeder Vereinsverwaltung monatlich mitzuteilenden Nachweise über den Aufenthalt und den Lauf der in ihrem Bezirk benutzten fremden Güterwagen. Sie wird für den deutschen Staatsbahnwagenverband von dem dem Eisenbahn-Zentralamt unterstellten Zentralwagen-Abrechnungsbureau erledigt.

Bei dieser Abrechnung erscheinen alle zum deutschen Staatsbahnwagenverbande gehörigen Bahnen als Einheit. Die für diesen Verband entfallenden Beträge müssen also weiter verteilt werden. Dies geschieht nach anderen Grundsätzen als denjenigen für die Wagenbenutzung innerhalb des Verbandes. Sie werden umgelegt nach dem Verhältnis der durchschnittlichen Ausgaben und Einnahmen, die die Vereinsbahnen in den Jahren 1903 bis 1907 aus diesem Verkehr hatten.

Für die Abrechnung im Verkehr mit anderen, nicht dem Verein deutscher Eisenbahnverwaltungen angehörigen, Bahnen gelten häufig besondere Uebereinkommen, so z. B. das deutsch-italienische Uebereinkommen und das internationale Verbandsübereinkommen mit Belgien und Frankreich. Mit mehreren ausländischen Bahnen ist auch, ohne dass sie Vereinsmitglieder sind, das Vereinswagenübereinkommen — teils mit geringen Abweichungen — für abwendbar erklärt, z. B. mit den dänischen, schwedischen, schweizerischen Bahnen usw., so dass auch hier im allgemeinen monatlich abgerechnet wird.

Bei Bahnen, mit denen kein derartiges Uebereinkommen über die Abrechnung getroffen ist, findet kein unmittelbarer Ausgleich statt. Hier ist die letzte zum Verband gehörige Bahn für die Zahlung der Vergütungen verantwortlich und nur mit dieser wird abgerechnet (z. B. rechnen die serbischen und bulgarischen Bahnen durch die ungarischen Bahnen mit uns ab derart, dass die Wagenmieten in die ungarische Abrechnung übernommen werden).

Mit denjenigen Privatbahnen, die nach besonderen allgemein gültigen Bedingungen ihre Güterwagen in den Park einer Staatseisenbahnverwaltung eingestellt haben und zwar entweder nur für den Uebergangsverkehr nach dieser oder auch für ihren Binnenverkehr und die in soweit zu den betreffenden Staatsbahnverwaltungen gehören, kommt eine Abrechnung nur dann in Frage, wenn die Zahl der eingestellten Wagen dem Verkehrsbedürfnis nicht genügte oder wenn die Privatbahn über den Bedarf des Verkehrs hinaus Wagen eingestellt hatte. Im ersteren Fall zahlt sie für jeden fehlenden bedeckten Wagen jährlich 296 M. und jeden offenen Wagen jährlich 253 M., im letzteren Falle erhält sie für jeden mehr eingestellten Wagen die Hälfte der vorbezeichneten Beträge.

Während für die Abrechnung der Verkehrseinnahmen und den Ausgleich für die Benutzung der Betriebsmittel sich einheitliche Grundsätze entwickelt haben, fehlen solche für den dritten Hauptfall der Abrechnung, nämlich die sogenannten Gemeinschaftsverhältnisse.

[3]) Mit den übrigen russischen Bahnen findet eine Abrechnung nicht statt. Wegen der breiteren russischen Spur werden entweder die Wagen auf den Grenzstationen umgeladen oder sie werden auf andere Achsen umgesetzt (sogenannte Breidsprechersche Umsetzwagen). Hier findet ein Austausch von Wagen gegen Wagen statt.

Bei diesen richtet sich der Ausgleich allein nach der vertraglichen Regelung, die sehr verschieden ist nach den Bedingungen, unter denen eine Bahn die Mitbenutzung ihrer Anlagen und Dienststellen durch die andere Bahn gestattete und ferner je nachdem sich die Gemeinschaft auf den ganzen Bahnhof oder nur auf einzelne Teile und einzelne Dienstzweige erstreckt.

Unter diese Abrechnung fallen nicht die Verkehrseinnahmen, für die die oben angegebenen Grundsätze massgebend sind, sondern nur die Betriebs- und Unterhaltungskosten sowie die Aufwendungen für das Personal. Je weitgehender die Vereinigung ist, desto grösser ist im allgemeinen auch die Ersparnis und damit die Wirtschaftlichkeit.

Als Grundsatz für den Ausgleich gilt, wenn keine besonderen Verhältnisse vorliegen, dass die Ausgaben nach dem Massstab umgelegt werden, nach dem jede Verwaltung die Betriebsanlagen und das Personal in Anspruch nimmt. Als Wertmesser hat sich hier im Laufe der Zeit die Zahl der den Bahnhof berührenden Achsen herausgebildet, wobei häufig die Lokomotiv-, Personen- und Gepäckwagenachsen anders bewertet werden als die Güterwagenachsen, häufig auch die den Bahnhof nur durchlaufenden Achsen niedriger eingeschätzt werden als die dort behandelten.

Die Grundlagen für die Verrechnung werden im allgemeinen nur von einer Verwaltung aufgezeichnet, der anderen steht das Recht der Kontrolle zu. Die Perioden der Abrechnung sind hier auch sehr verschieden geregelt. Im allgemeinen wird jährlich abgerechnet, meistens aber eine vierteljährliche Abschlagszahlung geleistet.

Auf diesem Gebiete eine grössere Einheitlichkeit zu schaffen, wird im Bereiche der preussisch-hessischen Staatsbahnen angestrebt.

Ausser den hier erwähnten 3 Hauptfällen der Abrechnung zwischen den Eisenbahnverwaltungen gibt es naturgemäss noch mehrere Fälle, die aber weniger typisch sind und auch eine untergeordnetere Bedeutung haben. Sie zu erörtern, würde zu weit führen.

II.

Für die Ausgleichung der festgestellten Forderungs- und Schuldbeträge sind die massgebenden Gesichtspunkte, dass sie möglichst einfach und unter tunlichster Ausscheidung des Bargeldverkehrs erfolgt. Demgemäss werden allgemein die festgestellten gegenseitigen Geldforderungen der Verwaltungen nicht einzeln bar bezahlt, sondern zunächst bei den einzelnen Verkehrsabrechnungen rechnerisch nach Möglichkeit ausgeglichen, so dass für jede Verwaltung nur ein Guthaben- und Schuldposten übrig bleibt. Aber auch die Ergebnisse dieser Verbandsabrechnungen werden im allgemeinen nicht in barem Gelde ausgeglichen, sondern sie werden durch Inanspruchnahme einer Vermittlungsstelle mit den Ergebnissen anderer Abrechnungen und sonstiger angemeldeter Guthaben- und Schuldposten zu einem weiteren Ausgleich in Verbindung gebracht. Ein Barausgleich besteht nur im Verkehr mit kleineren Bahnen, die den Vereinbarungen über den Ausgleich durch eine besondere Stelle nicht beigetreten sind. Die wichtigste dieser Ausgleichstellen für die Eisenbahnverwaltungen ist die „Abrechnungsstelle des Vereins Deutscher Eisenbahnverwaltungen in Berlin“ kurz „Vereinsabrechnungsstelle“ genannt.

Sie ist aus der 1871 von einigen Vereinsverwaltungen geschaffenen Generalsaldierungsstelle hervorgegangen, die ursprünglich von dem Direktorium der Berlin-Potsdam-Magdeburger Eisenbahngesellschaft und nach deren Verstaatlichung von der Königlichen Eisenbahndirektion Magdeburg geleitet wurde. Später wurden sämtliche Vereinsverwaltungen zum Beitritt verpflichtet. Seit 1884 führt sie die gegenwärtige Bezeichnung.

Digitized by Google

Aehnliche Ausgleichsstellen bestehen in Wien für den gegenseitigen Verkehr der österreichisch-ungarischen Eisenbahnen, ferner in dem Zentralsaldierungsbureau in Brüssel für die Verkehre mit Belgien, England und Frankreich sowie in dem clearing house in London für die englischen Bahnen. (Bei letzterem sind ausser den Bahnen auch andere Grossbetriebe beteiligt).

Die Vereinsabrechnungsstelle hat den Zweck (Art. 1 des Uebereinkommens vom 1. Oktober 1900), „Guthaben- und Schuldposten der Vereinsverwaltungen zusammenzustellen, periodisch die hiernach zu empfangenden beziehungsweise zu zahlenden Beträge für jede Verwaltung in einer Summe zu ermitteln und den Ausgleich dieser Beträge zu bestimmen". Die Vereinsverwaltungen sind (Art. 2) nicht nur berechtigt sondern auch verpflichtet, ihre Guthaben- und Schuldposten aus den Abrechnungen über direkte und Verbandsverkehre — hierher gehört auch die Abrechnung der gegenseitigen Wagenbenutzung — der Abrechnungsstelle zur Ausgleichung zu überweisen. Darüber hinaus dürfen schuldende Verwaltungen aus anderen Geschäften herrührende Schuldposten in gleicher Weise zum Ausgleich bringen (dazu gehören Wagenausbesserungskosten, Schulden aus Gemeinschaftsverhältnissen usw.). Von dieser Befugnis wird weitgehender Gebrauch gemacht.

Zur Zuständigkeit der Abrechnungsstelle gehört ferner der Ausgleich im Vereinsreiseverkehr, an dem ausser den Vereinsverwaltungen die französischen, schweizerischen, belgischen, dänischen, schwedischen, norwegischen Bahnen usw. beteiligt sind. Auch sonst können fremde Bahnen an dem Ausgleich durch die Abrechnungsstelle dadurch teilnehmen, dass sie ihre Guthaben- oder Schuldposten an eine Vereinsverwaltung, mit der sie dann direkt abrechnen, übertragen, so dass die Posten als solche einer Vereinsverwaltung erscheinen.

Die Anmeldungen können in Mark-, österreichischer Kronen-, Franken- und Rubelwährung geschehen. Sie erfolgen, soweit sie aus den Abrechnungen über die direkten oder Verbandsverkehre herrühren, unmittelbar durch die Abrechnungsbureaus oder die Verkehrs- und Gemeinschaftskontrollen und zwar allgemein ohne Angabe derjenigen Bahnen, an die nach geschehenem Ausgleich die verbleibenden Zahlungen zu leisten sind. Die Anmeldung enthält also allgemein nur die Bezeichnung der in Betracht kommenden Bahnen und die Höhe der Guthaben- oder Schuldbeträge, wobei naturgemäss die Summe der Guthabenbeträge gleich der Summe der Schuldbeträge sein muss. Die nicht aus dem Verkehr, sondern aus anderen Gründen herrührenden Schulden werden unter gleichzeitiger Mitteilung an die forderungsberechtigte oder schuldende Verwaltung angemeldet. Der Ausgleich durch die Abrechnungsstelle erfolgt halbmonatlich und zwar am 15. und am letzten jedes Monats. Er geschieht gesondert nach den vier zulässigen Währungen, doch werden die in der Frankenwährung sich ergebendem Schlusssaldi nach einem festen Satz (0,81) in die Markwährung umgerechnet und dem in dieser Währung aufgestellten Schlusssaldo hinzugerechnet. Die Zahlungen können in Mark-, Kronen- und Rubelwährung gefordert werden.

Die Ausgleichung erfolgt folgendermassen: Die bis zum Schlusse des Ausgleichungszeitraums (am 15. und letzten 12 Uhr mittags) eingehenden Anmeldungen werden der Kontrolle wegen doppelt gebucht und zwar zusammen in der Reihenfolge des Eingangs in einem sogenannten Rechnungsbogen, der im Vordruck oben die sämtlichen Konti enthält, und sodann in einem sogenannten Kontoauszug, der für jede einzelne Verwaltung aufgestellt wird. Die Endergebnisse in beiden müssen übereinstimmen. Die Eintragungen werden von verschiedenen Beamten vorgenommen. Nach erfolgter Zusammenrechnung der Posten in den Kontoauszügen und nach Abstimmung mit den Ergebnissen des allgemeinen Rechnungsbogens werden die Schlusssaldi an Guthaben und Schuld der einzelnen Auszüge in einem weiteren Formular zusammengestellt, das auf der linken Seite die Guthaben-, auf der rechten Seite die Schuldbeträge aufführt. Auf Grund dieser Gegenüberstellung erfolgt dann die Ausgleichung, indem jeder forderungsberechtigten Verwaltung aus den Schuldposten anderer Verwaltungen so viel zugeführt wird, bis ihre Forderung beglichen ist, und indem der Schuldbetrag einer schuldenden Verwaltung so lange forderungsberechtigten Verwaltungen überwiesen wird, bis die Schuld getilgt ist. Diese Ausgleichung kann naturgemäss sehr verschieden erfolgen und setzt zu einer möglichst zweckmässigen Erledigung grössere Erfahrung voraus. Erstrebenswert ist, dass möglichst wenig bar auszugleichende Beträge verbleiben und dass diese wiederum möglichst bequem zu regulieren sind. Es werden daher etwaige Wünsche der Verwaltungen nach Möglichkeit berücksichtigt; sodann erfolgt der Ausgleich, soweit angängig, derart, dass Zahlungen an Nachbarverwaltungen zu leisten sind, da hierdurch die schliesslich verbleibenden Barzahlungen wesentlich erleichtert und beschleunigt werden (so wird z. B. Rumänien nicht mit Norwegen oder Belgien ausgeglichen, sondern mit dem benachbarten Ungarn).

Das Ergebnis dieser Ausgleichung wird endlich wiederum in ein Formular übertragen, das angibt, von welcher schuldenden Verwaltung und in welchen Teilbeträgen jede forderungsberechtigte Verwaltung ihr Gesamtguthaben zu erhalten hat und an welche forderungsberechtigten Verwaltungen und in welchen Teilbeträgen jede schuldende Verwaltung ihre Gesamtschuld zu zahlen hat.

Die Ausgleichung wird in den dem Ausgleichungszeitraum folgenden 5 Tagen erledigt und das Ergebnis sodann jeder Verwaltung am 20. und 5. des Monats übersandt. Aus Zweckmässigkeitsrücksichten hat eine Zusammenfassung dahin stattgefunden, dass die badischen Staatsbahnen die Guthaben- und Schuldbeträge der schweizerischen, die Kgl. Eisenbahndirektion Altona diejenigen der nordischen, die Direktion Cöln diejenigen der belgischen und die Generaldirektion in Strassburg diejenigen der französischen und italienischen Bahnen übernehmen. Die auf die preussischen Direktionen entfallenden Beträge werden, soweit sie auf Markwährung lauten, von der Direktion Berlin und, soweit sie auf Kronenwährung lauten, von der Direktion Breslau übernommen.

Die schuldenden Verwaltungen haben die obliegenden Zahlungen innerhalb weiterer 10 Tage zu leisten, sonst tritt eine 4proz. Verzinsung ein.

Die wirtschaftliche Bedeutung dieser Abrechnung besteht in erster Linie in einer ganz gewaltigen Einschränkung des Bargeldverkehrs, sodann in einer wesentlichen Erleichterung der verbleibenden Barzahlungen.

Die Verminderung des Bargeldverkehrs mögen folgende Zahlen erläutern:

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| im Jahre | 1881[4]) | wurden | rd. | 75 000 | Forderungs- und | Schuldposten | im Gesamtbetrage | von | 184 | Mill. Mark |
| „ „ | 1891 | „ | „ | 128 000 | „ | „ | „ | „ | 290 | „ „ |
| „ „ | 1901 | „ | „ | 137 000 | „ | „ | „ | „ | 407 | „ „ |
| „ „ | 1911 | „ | „ | 219 000 | „ | „ | „ | „ | 1371 | „ „ |

angemeldet und ausgeglichen.

[4]) Für dieses Jahr liegen die ersten zahlenmässigen Angaben vor.

Digitized by Google

Das Verhältnis der Gesamtsumme der angemeldeten Beträge zu der Gesamtsumme der bargezahlten — also nicht rechnerisch ausgeglichenen — Saldi betrug:

| | |
|---|---|
| 1891 | 1 : 0,478 |
| 1901 | 1 : 0,331 |
| 1911 | 1 : 0,186. |

Es ist also ein wesentlicher Fortschritt eingetreten.

Durch die erzielte Uebung in der Ausgleichung ist es gelungen, dass z. B. im Jahre 1911 von 125 779 Forderungsposten nur 2378 für die Barzahlung übrig blieben. Es wurden also durch je eine Barzahlung 52,89 Forderungen beglichen. Noch günstiger war das Verhältnis bei der deutschen Währung allein. Bei 114 745 Forderungsposten verblieben 1737 Posten für die Barzahlung, so dass hier durch je eine Zahlung sich 66,06 Forderungen erledigten.

Bei alledem ist noch zu berücksichtigen, dass auch die zur Barzahlung verbleibenden Beträge naturgemäss nach Möglichkeit durch Reichsbankgiro und andere bankmässige Einrichtungen ausgeglichen werden.

Zur Beurteilung der Abrechnung ist von Wichtigkeit, dass dieser rechnungsmässige Ausgleich bereits zu einer Zeit stattfand, in der der Giroverkehr noch eine untergeordnete Bedeutung hatte, sowie ferner, dass schon damals dieser Ausgleich mit dem Auslande erfolgte.

Wie aus den obigen Ausführungen ersichtlich ist, geht das Streben immer weiter, die Abrechnungen nach Möglichkeit zu vereinfachen. Bei der grossen Bedeutung aber, die jede Neuerung bei den Riesensummen haben muss, kann nur ganz schrittweise und vorsichtig zu Werke gegangen werden. Auch die Zeiträume, für welche die Abrechnungen aufgestellt werden (bisher meist monatlich) werden mehr und mehr verlängert (vierteljährlich bis jährlich), was ebenfalls zu einer weiteren Verminderung des Bargeldverkehrs beitragen wird.

---

## Zur Edelmetallstatistik.

Von Geh. Oberregierungsrat Prof. Dr. **W. Lexis**, Göttingen.

Annual Report of the Director of the Mint for the fiscal year ended June 30. 1912. Washington 1912. 8°. 303 p.

Der vorliegende Bericht bringt eine Abänderung der bisher üblichen Veröffentlichungen des amerikanischen Münzdirektors, insofern er als zweiten Teil den Bericht über die Produktion der Edelmetalle enthält, der seit einer langen Reihe von Jahren in einem besonderen Bande ausgegeben worden ist. In der Vorbemerkung wird darauf hingewiesen, dass in den beiden gesonderten Bänden manche Wiederholungen vorkamen und dass die Zusammendrängung des Stoffs in einen Band zweckmässiger sei und allen Bedürfnissen entsprechen werde. Indes fehlt es auch in dem neuen Bande nicht an Wiederholungen und es wäre wohl zu empfehlen, dass sich der erste Bericht ausschliesslich auf die amerikanischen Münzverhältnisse beschränke und der zweite dann die statistischen und sonstigen Angaben über die Produktion und den Verbrauch der Edelmetalle in den Vereinigten Staaten sowohl wie auch nach den Berichten der amerikanischen Konsuln in allen anderen Ländern zusammenstelle. So würde die sehr interessante Abhandlung über die Goldabsorption der Welt und der Steigerung der Preise, die jetzt den Schluss des ersten Berichts bildet, wohl besser ihren Platz in dem zweiten gefunden haben. Nach der Tabelle des Münzdirektors betrug die gesamte Goldproduktion 1890 beim Beginn des Transvaalschen Bergbaus 113 Mill. Dollars, im Jahr 1910 dagegen 455 Mill. Doll. und 1911 ist sie weiter bis 470 Mill. gestiegen. Von 1900 bis 1910 wurden im ganzen 4037 Mill. Doll. gewonnen, und davon flossen ab nach Indien 433 Mill., nach Aegypten 146 Mill., nach Japan 69 Mill., nach Südamerika 343 Mill., nach Mexiko 28 Mill., zusammen 1019 Mill. Die sichtbaren Goldvorräte der europäischen, amerikanischen, canadischen, australischen und südafrikanischen Banken und des amerikanischen Schatzamts sind vom 31. Dezember 1899 bis Ende 1910 um 1771 Millionen Doll. gewachsen, der industrielle Goldverbrauch in diesen elf Jahren wird auf 958 Mill. veranschlagt, und es würden demnach von der Gesamtproduktion dieser Periode nur 289 Mill. übrig bleiben, die zur Vermehrung des in Europa und Nordamerika im Umlauf und in den Kassen der privaten Banken befindlichen Goldes gedient haben. Vielleicht das unsicherste Element in dieser Rechnung bildet der industrielle Goldverbrauch. Die relativ genauesten Zahlen bieten die Vereinigten Staaten selbst, da hier der weitaus grösste Teil des verarbeiteten Goldes in Gestalt feiner Barren zu den günstigsten Bedingungen von den Münzstätten und nur ein kleiner Rest von privaten Affinieranstalten geliefert wird. So betrug im Jahr 1910 die erstere Quantität dem Werte nach 36 083 000 Doll. (von denen 404 400 Doll. nach Canada gingen) und die letztere nur 2 205 000 Doll. Das in dieser Menge enthaltene alte Material stellte 7 626 000 Doll., also ungefähr ein Fünftel der ganzen Summe dar, so dass sich ein Nettoverbrauch an neuem Golde von 30 258 000 Doll. ergibt. Der Münzdirektor rechnet aber nach einer unsicheren Schätzung noch 3 500 000 Doll. auf das Barrengold, das von Privaten durch Einschmelzung von Münzen dargestellt, also dem Geldbestande im Interesse der Industrie entzogen wird, und gelangt so zu 33 758 000 Doll. als Gesamtsumme des industriellen Verbrauchs der Vereinigten Staaten im Jahre 1910. Eine Tabelle gibt die entsprechenden Zahlen seit dem Jahre 1890, das nur 13,0 Mill. Doll. aufweist. Ein Minimum von 8,8 Mill. findet sich 1894, ein rascher Aufstieg aber beginnt mit dem Jahre 1899. Die Schätzung für 1910 lautet für alle Länder im ganzen auf 111,8 Mill. Doll., für England auf 18 Mill., für Frankreich auf 16,8 Mill., für Deutschland auf 15,5 Mill. Doll. Die letztere Zahl beruht auf den im Jahre 1908 angestellten amtlichen Erhebungen, die ein für manche überraschendes Resultat hatten. Denn es wurden hiernach als Material für industrielle Zwecke verwendet in Mill. M.:

| | | |
|---|---|---|
| Deutsche Goldmünzen | 1906: 45,7; | 1907: 49,4 |
| Fremde Goldmünzen . | 1906: 2,5; | 1907: 2,0 |
| Anderes Gold . . . | 1906: 35,5; | 1907: 40,2 |

Die Erhebungen von 1898 hatten für die Jahre 1896 und 1897 durchschnittlich im ganzen nur 45 Mill. M. ergeben und darunter nur 20 Mill. an eingeschmolzenen deutschen Goldmünzen. Sie waren aber weniger vollständig als die neueren und gaben die Einschmelzungen wahrscheinlich zu niedrig an. Der amerikanische Bericht nimmt für die letzten Jahre einen Bruttoverbrauch von 87,5 Mill. M. an, zieht von dieser Summe ein Drittel für altes Material ab und gelangt so zu der oben angegebenen Zahl 15,5 Mill. Doll. Aber der Abzug von einem Drittel der ganzen Summe ist jedenfalls zu gross, denn es kann dabei ja nur das von den Scheideanstalten und teilweise auch von der Reichsbank gelieferte „andere Gold“ in Betracht kommen. Auch dieses stammt wahrscheinlich mit weniger als einem Drittel aus altem Material, aber wenn auch dieses Verhältnis angenommen wird, so sind doch nur 12,6 Mill. M. abzuziehen, und der Nettoverbrauch stellt sich dann auf rund 75 Mill. M. oder 17,8 Mill. Doll. Die fortwährenden bedeutenden Einschmelzungen deutscher Goldmünzen machen eine

Digitized by Google

sichere Schätzung des Goldumlaufs in Deutschland unmöglich. Darum hat auch wohl der amerikanische Bericht darauf verzichtet, in der Tabelle über die Vorräte von Gold- und Silbergeld in den Kulturländern eine Angabe über die deutschen Goldmünzen zu machen. In dem Bericht für 1906 findet sich für Deutschland noch die stattliche Zahl von 1030 Mill. Doll. oder 4327 Mill. M., aber diese ist nichts anderes als die Summe der Goldprägungen seit 1872 nach Abzug des Betrags der wiedereingezogenen Münzen. Bis Ende 1911 betrug die entsprechende Summe 4814 Mill. M. Von dieser ist wahrscheinlich mindestens eine Milliarde M. in Deutschland in den Schmelztiegel gewandert. Ein bedeutender Betrag ist auch, wie sich für einzelne Jahre bestimmt nachweisen lässt, im Ausland eingeschmolzen worden. Die Statistik der Einfuhr und namentlich der Ausfuhr von Gold ist notorisch ausserordentlich unvollständig und insbesondere die von den Reisenden ausgeführten Summen entziehen sich jeder Kontrolle. Aber auch die Bewegung des Barrengoldes wird nur sehr unvollkommen registriert. Der Bericht führt als Beispiel an, dass im Jahre 1909 nach der österreichisch-ungarischen Statistik 54 900 kg Goldbarren aus Deutschland eingeführt wurden, während die deutsche Statistik die entsprechende Ausfuhr nur zu 636 kg angebe. Solche Unterschiede können namentlich dadurch entstehen, dass in der Ausfuhrstatistik das definitive Bestimmungsland verzeichnet wird, die Einfuhr von zollfreien Waren aber — zu denen auch das Gold gehört — auch wenn sie nur zum Transit bestimmt sind, von den Durchfuhrländern zu ihrem Spezialhandel gerechnet wird. Man wird schwerlich zu hoch greifen, wenn man den Abgang an deutschen Goldmünzen durch Ausfuhr auf eine halbe Milliarde schätzt. Es würde sich dann ein Bestand von etwa 3300 Mill. M. ergeben, wozu noch der Vorrat der Reichsbank an Barren und fremden Münzen kommt, der sich Ende 1911 auf 363 Mill. M. belief. — Was die Bewegung des allgemeinen Preisniveaus betrifft, so hebt der Bericht mit Recht hervor, dass nach den verschiedenen Systemen der Index-Ziffern übereinstimmend der niedrigste Stand in die Jahre 1894—1897 fällt. Das Bureau of Labour der Vereinigten Staaten z. B. berechnet seine Indexziffern aus den Grosshandelspreisen von 250 Waren, und sie stellten sich in ihrem Gesamtdurchschnitt in jenen Jahren zwischen 89,7 und 96,1, gegen 112,9 im Jahre 1890. Wenn der Gesamtindex dann bis 1910 auf 131,6 gestiegen ist, so wird man für die Beurteilung der Steigerung nicht von jener Periode einer aussergewöhnlichen Depression ausgehen müssen, sondern von dem bereits im Jahre 1890 erreichten höheren Stande. Der Berichterstatter ist geneigt, die Preissteigerung zu einem grossen Teil auf die Vermehrung des Goldvorrats zurückzuführen. Es ist dann aber auffallend, dass die allgemeine Indexziffer in den neunziger Jahren, als die jährliche Goldproduktion sich rasch von 118 auf 307 Mill. Doll. im Jahre 1899 hob, anfangs so stark zurückging und auch in dem letzten Jahr noch weit unter dem Anfangsstande blieb. Erst 1902 erreichte sie wieder 112,9, den Satz von 1890, nachdem die Produktion Transvaals zwei Jahre lang fast gänzlich ausgefallen war und auch im dritten noch nicht die Hälfte des Betrages von 1898 wieder erreicht hatte. Die Goldmenge steht ohne Zweifel in einem gewissen Zusammenhang mit der Preisbewegung, aber doch nur in einem indirekten, nämlich sofern sie die Grundlage des Kreditumlaufssystems bildet, das unter den heutigen Verhältnissen als entscheidender Faktor der Preisbildung im Grossverkehr erscheint. Sind die allgemeinen Bedingungen des Wirtschaftslebens ungünstig, so kann eine Vermehrung des Goldvorrats keinen Aufschwung erzeugen, das Gold ersetzt dann nur ungedeckte Banknoten und Depositen. So hatte auch die Reichsbank in der Depressionsperiode der achtziger Jahre, der Zeit der angeblichen „Goldappreciation", oft monatelang Ueberdeckung ihrer Noten um viele Millionen Mark. Unter günstigen Umständen dagegen werden die Preise durch die Entwicklung der Kreditkaufkraft emporgetrieben, bis die Ueberspannung des Kredits einen Rückschlag herbeiführt. Dieser tritt aber im allgemeinen um so später und mit um so geringerer Intensität ein, je grösser der gleichsam als Sicherheitsfonds dienende Barvorrat des Landes ist. Die nachhaltigen Ursachen der Preissteigerung aber liegen auf seiten der Waren und als die wichtigste ist die fortschreitende Erhöhung der Löhne anzusehen, die nur teilweise durch gesteigerte Wirksamkeit der technischen Hilfsmittel ausgeglichen werden kann. In Amerika macht sich in den erhöhten Preisen der landwirtschaftlichen Erzeugnisse, wie auch der Bericht hervorhebt, die Abnahme des leicht zu erwerbenden freien Bodens bemerkbar. Sie zeigen die stärkste Verteuerung, ihr Index ist von 78,3 im Jahre 1896 auf 164,6 im Jahre 1910 gestiegen. In zweiter Linie stehen Holz und Brennmaterial mit dem Index 153,2 für 1910, ohne Zweifel als Folge der leichtsinnigen Waldverwüstung.

Was das Silber betrifft, so gibt der Bericht die Weltproduktion für 1910 zu 222,9 Millionen Unzen fein an (1 Unze = 28,35 Gramm). Sie ist seit 1906 wieder beträchtlich gestiegen und beträgt jetzt fast das Vierfache der 1872, unmittelbar vor dem Beginn der Silberentwertung, geförderten Menge. Der Preis, als dessen Normalsatz man früher $60^{13}/_{16}$ Pence für die Unze von $^{37}/_{40}$ Feinheit annahm, stand im Jahre 1910 durchschnittlich auf 24,67 Pence, ist aber im Jahre 1912 auf 29 bis $29^{1}/_{4}$ Pence gestiegen. Die Ausfuhr von Silber nach Ostindien und China betrug in dem genannten Jahre 87 Mill. Unzen, der industrielle Verbrauch in Europa und Amerika nach der Schätzung des Münzdirektors 72,8 Mill. Unzen, die Summe der Silberprägungen in allen Ländern (in Europa und den Vereinigten Staaten ausschliesslich Scheidemünzen) 78,8 Mill. Unzen. Diese drei Verbrauchsposten stimmen mit der obigen Produktionsziffer zwar befriedigend überein, aber sie sind selbst nicht einwandfrei und namentlich rührt ein grosser Teil der Scheidemünzprägungen nicht von neuem Silber, sondern von umgeprägten Währungsmünzen, z. B. deutschen Talern, her. Auch in den Münzbundstaaten dienen als Material für die 1908 vereinbarte Vermehrung der Scheidemünzen hauptsächlich Fünffrankenstücke.

## Pflichten des Verkäufers nicht voll eingezahlter Kolonialanteile.

(Eine Entscheidung der Schiedskommission für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten beim Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes.)

Die Bank N zu X schrieb unterm 6. September d. J. der Bankfirma Y zu Z:

Wir sind im Besitze eines Interimsscheines über:

nom. 1000 M. der Kolonialgesellschaft A, auf welchen bis heute 50 pCt. eingezahlt sind.

Wir erlauben uns, bei Ihnen anzufragen, ob und zu welchem Preis Sie für diesen Interimsschein Käufer sind und zeichnen

hochachtungsvoll

Bank N zu X.

Die Firma Y zu Z telegraphierte am 7. September zurück:

Haben freibleibend Verwendung A-Anteil 40 pCt. drahtet. und bestätigte dieses Telegramm durch Schreiben vom gleichen Tage.

Die Bank N tetegraphierte am 7. September zurück:

Ueberlassen A-Anteil 40.

Digitized by Google

Alsdann kreuzten sich zwei Briefe der Parteien vom 9. September. In dem einen übersendet die Bank N der Firma Y den fraglichen Interimsschein mit der Bitte um Ueberweisung des Gegenwerts per Reichsbank-Giro-Konto, in dem anderen fordert die Firma Y ihrerseits Zahlung von 99,85 M. (nämlich 500 M. fehlende Einzahlung abzüglich 400 M. Kaufpreis und 0,15 M. Stempel).

Am 10. September, nachmittags, rief die Bank N die Firma Y telephonisch an und teilte dem am Apparat befindlichen Angestellten mit, dass bei der Berechnung ein Irrtum obwalte und sie mit einer Zuzahlung unter keinen Umständen einverstanden sei. Der Angestellte versprach, an zuständiger Stelle hierüber zu berichten. Die Bank N ersuchte ausserdem die Firma Y telegraphisch um Stornierung des Geschäfts.

Die Firma Y bedauerte mit Brief vom gleichen Tage zur Rückgabe des Interimsscheins nicht mehr in der Lage zu sein, da sie den ihr frühmorgens zugegangenen Anteil bereits an die Gesellschaft A zur Abstempelung der schon fällig gewesenen dritten Rate von 250 M. gesandt habe; dagegen sei sie auf Wunsch bereit, sich um Beschaffung eines anderen Stückes zum Preise von 40 bis 42 pCt. zu bemühen, falls die Bank N ihr ein einige Tage gültiges Gebot übermittelte.

Die Bank N verlangte demgegenüber nach wie vor Stornierung des Geschäfts, die Firma Y erklärte sich hierzu insbesondere auch deshalb ausserstande, weil die Gesellschaft A ihr auf Ersuchen erklärt habe, dass sie aus prinzipiellen Gründen und weil sie den Interimsschein bereits zur Abstempelung der geleisteten Einzahlung an das Stempelkontor weitergegeben habe, die Zurückzahlung der letzteren ablehne.

In ihren weiteren Korrespondenzen, sowie in ihren unter Bezugnahme auf dieselben gegenüber der Schiedskommission gemachten Darlegungen führen die Parteien folgendes aus:

Die Bank N hebt hervor, dass sie die fragliche Offerte der Firma Y im Auftrage des Konkursverwalters über das Vormögen des Besitzers des fraglichen Zeichnungsscheins gemacht habe. Dieser ihr Auftraggeber hätte sich wegen Rückgabe der geleisteten Einzahlungen unter Rücknahme des Scheins zuerst an die Gesellschaft A gewendet, welche ihm unter Ablehnung dieses Angebots anheimgegeben hätte, den Schein an die Firma Y zu verkaufen; eine Forderung an den Konkurs sei wegen der fehlenden Einzahlung von der Gesellschaft nicht angemeldet gewesen.

Die Bank N bestreitet, dass die Firma Y aus dem mit ihr geschlossenen Geschäft Rechte herleiten könne, da

1. die Firma Y nach bestehender Verkehrssitte verpflichtet gewesen wäre, in der Rückäusserung auf die Anfrage der Bank N ausdrücklich zu erwähnen, dass noch eine Nachzahlung verlangt werde. Beweis hierfür sei, dass die Bank B zu Berlin, an welche die Bank N die gleiche Anfrage gerichtet hatte, laut vorgelegtem Schreiben vom 9. September d. J. ausdrücklich darauf hingewiesen hat, dass ihr Kommittent noch 100 M. werde herauszahlen müssen.

2. Die Firma Y hätte aus dem am 10. September früh mit dem Interimsschein bei ihr eingetroffenen Schreiben der Bank N, worin diese um Ueberweisung des Gegenwerts durch Reichsbank-Giro-Konto ersuchte, spätestens aber aus dem telephonischen Anruf der Bank N das Vorliegen eines Missverständnisses ersehen und weitere Massnahmen gegenüber der Gesellschaft A inhibieren oder rückgängig machen müssen.

Seitens der Firma Y wird hierauf erwidert:

Da sie im vorliegenden Falle mit einer Bank zu tun gehabt habe, sei sie zu einer näheren Erläuterung ihrer Offerte nicht verpflichtet gewesen, habe vielmehr annehmen können, dass dieselbe in ihrer verkehrsüblichen Bedeutung richtig verstanden werden würde, nämlich dahin, dass von dem sich kursmässig ergebenden Betrage die fehlende Einzahlung abzuziehen sei.

Allerdings habe das gleichzeitig mit Uebersendung des Interimsscheins ausgesprochene Ersuchen der Bank N um Ueberweisung des Gegenwerts erkennen lassen, dass derselben bei der Berechnung ein Fehler unterlaufen war; hieraus Folgerungen zu ziehen, habe jedoch die Firma Y keine Veranlassung gehabt, da das Geschäft nicht erst auf Grund dieses Schreibens, sondern auf Grund des klaren Telegrammwechsels vom 7. September zustande gekommen sei. Die Firma Y habe sich infolgedessen sagen müssen, dass die Konsequenzen aus der falschen Auffassung selbstverständlich der Bank N zur Last fielen, habe jedoch diese Konsequenzen gleich Null eingeschätzt, da sie der Ansicht war, der Bank N eventuell einen derartigen Anteil zum gleichen Kurse zurückverkaufen zu können. Die Situation sei nur dadurch verschoben worden, dass, was der Firma Y nicht bekannt war, der Kommittent der Bank N sich im Konkurs befand, mithin nicht in der Lage war, die ihm zur Last fallende Zuzahlung zu leisten.

Die Parteien verlangen von der Schiedskommission eine Feststellung darüber, ob auf Grund des vorstehenden Sachstandes zwischen ihnen über die Lieferung des in Rede stehenden Interimsscheines ein Vertrag zustande gekommen und die Vereinsbank demgemäss verpflichtet ist, der Firma Y den geforderten Betrag von 99,85 M. zu zahlen. Die Schiedskommission hat diese Feststellung durch Spruch vom 8. November d. J., bei dessen Erlassung je ein Mitglied aus Hannover, Hamburg, Mannheim, Berlin und Essen a. R. mitwirkte, in bejahendem Sinne getroffen und zur Begründung folgendes ausgeführt:

Im Handel mit Kolonialanteilen wird nach allgemeiner feststehender Verkehrsübung der Betrag einer fehlenden Einzahlung vom Kurswert in Abzug gebracht; soweit er den Kurswert übersteigt, ist er dem Käufer vom Verkäufer zu vergüten. Im Verkehr unter Bankfirmen kann diese Uebung als bekannt vorausgesetzt werden; die Verkehrssitte erheischt nicht, dass der Käufer den Verkäufer gegebenfalls auf die ihn treffende Zuzahlungspflicht aufmerksam macht, mag auch ein solcher Hinweis im einen oder anderen Falle aus besonderer Vorsicht erfolgen. Durch die gleichlautenden telegraphischen Erklärungen der Parteien ist deshalb nach Ansicht der Schiedskommission ein Geschäft, durch welches die Bank N zur Uebertragung des Interimsscheins sowie zur Entrichtung der Differenz zwischen fehlender Zuzahlung und vereinbartem Kurse verpflichtet wurde, wirksam zustande gekommen. Die Kommission hält eine Anfechtung dieses Geschäfts wegen Irrtums nach Massgabe der Bestimmungen der §§ 119, 122 BGB. nicht für zulässig; denn im Interesse der Verkehrssicherheit, an deren Aufrechterhaltung alle Glieder des Bankgewerbes das gleiche Interesse haben, darf es einer Bank oder Bankfirma nicht gestattet werden, sich zur Begründung dieser Anfechtung auf die Unkenntnis einer im Bankgewerbe bestehenden für alle Banken und Bankfirmen bindenden Verkehrsübung zu berufen. Im übrigen würde eine Zulassung der Anfechtung des Geschäfts wegen Irrtums im praktischen Ergebnis wenig zugunsten der Bank N ändern; denn sie wäre in diesem Falle bei Nichtigerklärung des Geschäfts gesetzlich verpflichtet, der Firma Y den Schaden zu ersetzen, den dieselbe dadurch erlitten hat, dass sie auf die Gültigkeit des Rechtsgeschäfts vertraute. Einen solchen Schaden geltend zu machen, wäre jedoch die Firma Y in der Lage, da sie nachweislich zur Zeit, als ihr die Anfechtungserklärung der Bank N zuging, auf Grund des Geschäfts bereits eine fällige Einzahlung von 250 M. an die Gesellschaft A geleistet hatte.

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Handelsrecht.

**HGB. §§ 354, 352.**

1. Behauptet der Kunde es sei die Kündigung des Bankkredits für bestimmte Zeit im Krediteinräumungsvertrag ausgeschlossen worden, so hat er zu beweisen.
2. Aus der Höhe der längere Zeit hindurch berechneten Zinsen ist im Zweifel auf die vereinbarte Höhe zu schliessen.
3. Für das blosse Vortragen eines Saldos auf neue Rechnung kann der Bankier keine Provision beanspruchen.

Urteil des Reichsgerichts, Z.-S. II vom 15. Oktober 1912, II, 235, 12*).

*) Mitgeteilt vom Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

Digitized by Google

Der Beklagte war der Klägerin in laufender Geschäftsverbindung Ende des Jahres 1908 den Betrag von 7373 M. schuldig geworden und mit ihr übereingekommen, dass sie ihm unter Einschluss des geschuldeten Betrages einen Kredit bis zu 10 000 M. gewähre, wenn seine Eltern ihr durch Verpfändung von Immobilien Sicherheit leisteten. Laut Urkunde vom 14. Dezember 1908 verpfändeten diese sodann ihre in G. gelegenen, auf 35 000 M. geschätzten Grundstücke bis zur Höhe von 10 000 M. zugunsten des klagenden Bankhauses. Die Geschäftsverbindung wurde auch nach dem am 6. April 1909 erfolgten Eintritt des Dr. W. in das Geschäft des Beklagten und dem bald darauf stattgefundenen Verkauf der Geschäftsanteile des Beklagten an Dr. W. fortgesetzt. Am 1. Juli 1909 bezifferte sich der Saldo zugunsten der Klägerin auf 10 113 M. Die Klägerin hat nun von dem Beklagten aus der zwischen ihnen bestandenen Geschäftsverbindung mit der Klage zunächst gemäss Buchauszug vom 9. Juli 1909 den Saldobetrag vom 1. Juli 1909 in Höhe von 10 113 M. nebst 5 pCt. Zinsen vom 1. Juli 1909 an gefordert, im Laufe des Rechtsstreits aber die Klage auf 11 536,45 M. nebst 5 pCt. Zinsen und $^1/_3$ pCt. Provision vom 1. Juli 1911 an erhöht. Der Beklagte setzte der Klage den Einwand entgegen, die Schuld sei noch nicht fällig, da die Klägerin ihm laut der erwähnten Urkunde den Kredit auf zehn Jahre unkündbar gewährt habe. Er bestritt ferner die Höhe der Forderung.

Das Landgericht Mainz hat durch Urteil vom 2. November 1911 die Entscheidung über den erweiterten Klageantrag von der Leistung eines den beiden Inhabern des klagenden Bankhauses zugeschobenen Eides über ihre Behauptung abhängig gemacht, dass sie weder einen zehnjährigen unkündbaren Kredit vor der Hypothekenbestellung gewährt, noch auch nachher sich damit einverstanden erklärt hätten und dass sie sich über die Aufnahme der zehnjährigen Bindung in die Urkunde über die Sicherungshypothek nur beruhigt hätten, nachdem Beklagter erklärt habe, er stehe ja im Begriffe sein Geschäft zu verkaufen oder einen Teilhaber aufzunehmen und werde sie, sobald das eine oder das andere geschehen sei, für ihr Guthaben befriedigen.

Auf die Berufung des Beklagten, mit der er nach wie vor Klageabweisung beantragte und die Behauptungen der Klägerin, insbesondere auch das Recht bestritt für eine hypothekarische Schuld Bankprovisionen zu berechnen, hat das Oberlandesgericht Darmstadt durch Urteil vom 29. März 1912 die Klage, soweit sie die Verurteilung des Beklagten zur Zahlung von 10 113 M. und $^1/_3$ pCt. Provision aus den vierteljährlichen Rechnungsabschlüssen vom 1. Juli 1909 ab erstrebt, abgewiesen unter Verurteilung der Klägerin in $^9/_{10}$ der Kosten des Rechtsstreits. Ferner hat das Oberlandesgericht die Entscheidung über Zinsen vom 1. Juli 1909 ab in Höhe von 1056,65 M. nebst weiteren 5 pCt. Zinsen von 11 169,65 M. vom 1. Juli 1911 ab sowie über das übrige $^1/_{10}$ der Kosten von der Leistung eines den beiden Inhabern der klagenden Firma zugeschobenen Eides abhängig gemacht, über die Behauptung, es sei zwar wahr, dass ihnen die Ehefrau des Beklagten die dritte und vierte Rate ihrer Forderung an Dr. W. habe zedieren wollen, es sei aber nicht wahr, dass sie hiermit einverstanden gewesen seien, vielmehr stets ihr Geld verlangt und aus diesem Grunde eine Zession nicht angenommen hätten. Gegen dieses Urteil hat die Klägerin Revision eingelegt. Sie hat beantragt, das angefochtene Urteil, soweit die Klage unbedingt abgewiesen und soweit im Zusammenhang hiermit über die Kosten entschieden ist, aufzuheben und nach den von ihr in der Berufungsinstanz gestellten Anträgen zu erkennen. Der Revisionsbeklagte hat die Zurückweisung der Revision beantragt. Gründe des Revisionsurteils:

Die Revision ist zulässig und in der Hauptsache auch gerechtfertigt.

In erster Linie fragt es sich, ob die Klägerin dem Beklagten, wie das Berufungsgericht angenommen hat, den Kredit unkündbar auf die Dauer von zehn Jahren eingeräumt hat. Das Berufungsgericht hat dahingestellt sein lassen, ob von vornherein bei Abschluss des Kreditvertrages und dessen Vorbesprechungen eine zehnjährige Unkündbarkeit des Kredits vereinbart worden ist. Es hat aus den Tatsachen, dass die Klägerin die Hypothekenbestellungsurkunde in Empfang genommen, ihren Inhalt gekannt und dann noch weiteren Kredit dem Beklagten bewilligt hat, geschlossen, die Klägerin habe sich jedenfalls nachträglich mit der in der Urkunde vorgesehenen zehnjährigen Unkündbarkeit des Kredits stillschweigend einverstanden erklärt, wenn sie nicht nachweise, dass sie hiergegen Widerspruch erhoben hätte. In Würdigung des Beweisergebnisses hat es ausgeführt, die Klägerin habe den ihr obliegenden Beweis für die Behauptung nicht geführt, dass sie sofort ihre Einwendungen gegenüber dem Beklagten erhoben, dass dieser aber sie mit der Erklärung beruhigt habe, er stehe im Begriff, sein Geschäft zu verkaufen oder einen Teilhaber aufzunehmen, und werde, wenn dies geschehen sei, ihr Guthaben sofort zahlen. Deshalb ist die Klage in Höhe des Saldos von 10 113 M. ohne weiteres abgewiesen worden.

Mit Recht wird gerügt, das Berufungsgericht habe die Beweislast verkannt. Nach der Verkehrssitte kann ein Bankier jederzeit den Kredit mit angemessener Frist kündigen, wenn die Kündigung nicht durch besondere Vereinbarung für bestimmte Zeit ausgeschlossen worden ist. Mangels gegenteiliger Feststellung des Berufungsgerichts ist zugunsten der Revisionsklägerin davon auszugehen, dass von vornherein bei Abschluss des Kreditvertrages eine Unkündbarkeit des Kredits auf die Dauer von zehn Jahren nicht vereinbart worden ist. Wenn nun hiervon abweichend erst nachträglich eine solche Vereinbarung getroffen sein soll, so ist hierfür der Beklagte, der sie behauptet, beweispflichtig. Zur Führung des Beweises genügt nicht, dass die Klägerin die Hypothekenbestellungsurkunde annahm und weiteren Kredit gewährte. Denn dies kann geschehen sein, auch wenn sie mit einer zehnjährigen Unkündbarkeit des Kredits nicht einverstanden war, hiergegen vielmehr, wie sie behauptet, ausdrücklich Einwendungen gemacht hätte. Die Beweispflicht des Beklagten hat sich vielmehr gerade auf den streitigen Punkt zu erstrecken, dass die Klägerin unter den angegebenen Umständen mit der zehnjährigen Unkündbarkeit sich ausdrücklich einverstanden erklärt oder wenigstens die Urkunde widerspruchslos angenommen hat. Daher ist es nicht Sache der Klägerin, wie das Berufungsgericht rechtsirrig angenommen hat, zu beweisen, dass sie Widerspruch erhoben habe. Zu diesem Irrtume ist das Berufungsgericht gekommen, indem es zunächst unterstellt, wenn die Klägerin die Urkunde anstandslos behielt und den Kredit gewährte, und dann diese Unterstellung ohne weiteres als feststehende Tatsache angesehen hat.

Der Beklagte hat nun aber überhaupt für die Behauptung, dass die Unkündbarkeit des Kredits auf zehn Jahre vereinbart worden sei, keinen anderen Beweis angetreten, als durch die Zuschiebung des Eides an die Inhaber der Klägerin, auf den das Landgericht erkannt hat. Nach Lage der Sache und mangels einer Anschlussberufung der Klägerin muss es bei dieser Eidesauflage sein Bewenden behalten. Daher ist das Berufungsurteil insoweit, als es die Klage für den Saldo vom 1. Juli 1909 in Höhe von 10 113 M. unbedingt abgewiesen und der Klägerin $^9/_{10}$ der Kosten des Rechtsstreits auferlegt hat, aufzuheben und die Berufung gegen das erstinstanzliche Urteil insoweit zurückzuweisen, als hiernach die Verurteilung des Beklagten bis zum Betrage des Saldos von 10 113 M. sowie die Entscheidung über $^9/_{10}$ der Kosten der ersten Instanz von der Leistung des den Inhabern der Klägerin auferlegten Eides abhängt.

Dagegen ist die Revision insoweit unbegründet, als die Klägerin mehr als 5 pCt. Zinsen und $^1/_3$ pCt. für jede Rechnungsperiode beansprucht hat. Zugunsten der Klägerin hat das Berufungsgericht ausgeführt, der Einwand der zehnjährigen Unkündbarkeit des Kredits treffe nicht zu, soweit Zinsen vom 1. Juli 1909 ab begehrt seien. Es hat jedoch erwogen, mehr als den ihr nach § 352 HGB. zustehenden Zinsfuss von 5 pCt. könne die Klägerin nicht beanspruchen. Denn höhere Zinsen seien auch in den ersten Jahren bzw. vierteljährigen Rechnungsperioden nicht berechnet, daher auch nicht versprochen und ebensowenig sei eine in den Verhältnissen des Geldmarktes etwa begründete Erhöhung des Zinsfusses behauptet worden.

Diese Entscheidung lässt einen Rechtsirrtum nicht erkennen und berücksichtigt ausdrücklich, was die Revisionsklägerin übersieht, die Verhältnisse des Geldmarktes.

Ferner ist es rechtlich nicht zu beanstanden, wenn das Berufungsgericht die für jede Rechnungsperiode berechnete

Digitized by Google

Provision von $^1/_3$ pCt. mit der Begründung aberkannt hat, mit dem 1. Juli 1909 sei der Kredit bereits erschöpft gewesen und von da an habe tatsächlich jegliche Geschäftsverbindung zwischen den Parteien aufgehört. Denn das blosse Vortragen eines festgestellten Saldos ohne Verbindung mit einer neuen selbständigen Kreditgewährung berechtigt nicht zu einem Anspruche auf Provision, die nach § 354 HGB. immerhin voraussetzt, dass der Kaufmann einem anderen Geschäfte besorgt oder Dienste leistet.

Hiernach ist die Revision, was die fraglichen Zinsen und Provision betrifft, zurückzuweisen. Dem Beklagten fallen von den Kosten der Berufungsinstanz die $^9/_{10}$, über die das Berufungsgericht unbedingt erkannt hat, sowie die Kosten der Revisionsinstanz sämtlich zur Last.

---

## Die Grundzüge der Kredit- und Bankorganisation der Vereinigten Staaten.

Von Dr. **Richard Hauser**, Berlin.

So verschieden sich auch die Kreditgeldorganisationen der führenden Kulturländer auf Grund der geschichtlich gegebenen Verhältnisse entwickelt haben, die ihnen gestellte Aufgabe ist im wesentlichen die gleiche: Die Schaffung eines elastischen Zahlungsmittels. Hartgeld und Staatspapiergeld bilden die im allgemeinen stabile Grundlage der Zahlungsorganisation, so dass es dem darauf aufgebauten eigentlichen Kreditgeldsystem zufällt, sich den Bedürfnissen des Verkehrs quantitativ anzupassen. Die Bedeutung der Elastizität der Umlaufsmittel eines Landes ist eine so schwerwiegende, dass man in ihr wohl eines der wichtigsten Kriterien der Güte einer Geldorganisation erblicken muss. Für die Bewältigung eines gewissen geschäftlichen Umsatzes sind in einem Lande eine bestimmte Menge von Umlaufsmitteln erforderlich. Passt sich nun der Umlauf an Zahlungsmitteln den schwankenden Erfordernissen des Verkehrs nicht an, ist ein Ueberschuss oder ein Mangel an Geldmitteln vorhanden, so wird in dem einen Falle die wirtschaftliche Tätigkeit in unnatürlicher Weise angeregt, im anderen Falle unnötigen Beschränkungen unterworfen. Preisverschiebungen und Verschärfungen der Konjunktur in beiden Richtungen sind die unausbleibliche Folge, während doch ein möglichst gleichmässiges Arbeiten der wirtschaftlichen Maschine das Ziel der Wirtschaftspolitik ist.

Die wichtigsten Organe der Kreditgeldorganisationen sind Scheck und Banknote, wobei der Note im kontinentalen Europa, dem Scheck aber in England und den Vereinigten Staaten die grössere Bedeutung zukommt.

Die Organisation des Notenwesens der Vereinigten Staaten, die im Nationalbankgesetze niedergelegt ist, unterscheidet sich von der europäischen durch die dort herrschende weitgehende Dezentralisation, die das Recht der Notenausgabe den etwa 7000 Nationalbanken des Landes überlässt, und ferner durch das Prinzip der Deckung der Noten durch Staatspapiere. Ein Beispiel wird die Wirksamkeit des Systems am besten vor Augen führen.

Eine Nationalbank möge 100 000 Dollar verfügbare Gelder haben, welche sie auszuleihen beabsichtigt. Sie könnte dies nun direkt tun, kann jedoch das Geld auch in Regierungsschuldverschreibungen anlegen, diese beim Schatzamte deponieren und sich dagegen Banknoten aushändigen lassen, welche dann ausgeliehen werden. Sie bekommt dann einmal den Zins aus dem Darlehn und zieht zu gleicher Zeit das Interesse für die hinterlegten Bonds. Die Unkosten der Operation bestehen in der Notensteuer, den Kosten der Anfertigung der Noten und dem dadurch bedingten Zinsverluste. Hinzu kommt jedoch noch ein wichtiges Moment, das Aufgeld der Regierungsbonds. Stehen diese z. B. auf einem Kurse von 110, so würde die Bank für 100 000 Dollar nur 90 909,09 Dollar nominal erhalten, die dann auch nur in den gleichen Betrag Noten umgewandelt werden können. Bei einem hohen Kursstande ergibt die Umwandlung des Bargeldes in Noten daher einen verhältnismässig geringen Betrag, der zum Ausleihen zur Verfügung steht. Der aus dem Darlehn zu erzielende Zins ist demnach entsprechend geringer; weiter ist zu bedenken, dass das Aufgeld der Staatspapiere während ihrer Laufzeit abgeschrieben werden muss, was langfristige Papiere mit geringem Agio für Notendeckung besonders geeignet macht. Der Mehrgewinn, den die Nationalbanken bei Herausnahme von Noten im Gegensatz zu direkter Ausleihung sichern konnten, wurde vom Comptroller der Umlaufsmittel im Jahre 1902 unter Zugrundelegung eines 6prozentigen Zinsfusses wie folgt berechnet:

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Bei Hinterlegung von | 2 | pCt. | Bonds von | 1891 | auf | 0,405 | pCt. |
| „ „ | 3 | „ | „ | 1908 | „ | 0,677 | „ |
| „ „ | 4 | „ | „ | 1907 | „ | 0,256 | „ |
| „ „ | 4 | „ | „ | 1925 | „ | 0,099 | „ |
| „ „ | 5 | „ | „ | 1904 | „ | 0,243 | „ |

Die Notenbanken werden daher, um sich diesen Mehrgewinn zu sichern, ihre Ausleihungen in Gestalt von Noten vornehmen. Da nun, wie oben gesagt, Bonds mit geringem Aufgelde für Notendeckung besonders attraktiv erscheinen, so würde — der Theorie nach — die Ausgabe von Noten in Zeiten geschäftlicher Hochkonjunktur und ihrer gewöhnlichen Begleiterscheinung niedriger Bondspreise besonders lohnend sein, was in einem Anwachsen der Zirkulation zum Ausdrucke kommen und somit dem eingangs aufgestellten Elastizitätsprinzip entsprechen würde. Leider kann jedoch diese heilsame Tendenz, aus Gründen, die dem Deckungssystem an sich fernliegen, nicht zur Geltung kommen und wird sogar vielfach in das Gegenteil verkehrt.

Als solche Gründe kommen in Betracht der Aufkauf von Bonds seitens des Schatzamtes und die Verwendbarkeit derselben zur Erlangung von Regierungsdepositen. In wirtschaftlich günstigen Jahren pflegen nämlich mit steigenden Importen die Zolleinnahmen der Regierung zuzunehmen, und die Kassenbestände im Schatzamte schwellen so an, dass man, schon um diese Summen dem Verkehre wieder zugänglich zu machen, gewöhnlich zu Bondsrückkäufen im Markte seine Zuflucht nimmt. Die Kurse ziehen infolgedessen an, und es wird für die Nationalbanken unratsam, die Zirkulation zu vermehren, wie es der Verkehr erfordern würde, im Gegenteil, es verspricht der Verkauf der bei einer Kontraktion freiwerdenden Bonds einen Gewinn. Vom patriotischen Altruismus der Nationalbanken darf man nicht viel erwarten; die Verantwortlichkeit ist unter fast 7000 Institute verteilt, und ein jedes entschuldigt sich damit, dass es allein die Situation doch nicht ändern könne.

Will das Schatzamt den Weg der Bondsrückkäufe nicht beschreiten, so kann es dem Markte die akkumulierten Geldmittel wieder zuführen, indem Regierungsgelder bei den Nationalbanken gegen Hinterlegung von Bonds deponiert werden. Da somit für die Bonds neben ihrer Verwendbarkeit zur Notendeckung auch noch ihre Brauchbarkeit zur Erlangung von Regierungsdepositen in Betracht kommt, so ist für die tatsächliche Verwendung der Bonds entscheidend, welche von beiden Möglichkeiten den höheren Gewinn verspricht.

So ergibt sich denn die erfahrungsgemäss feststehende Tatsache, dass sich Kontraktion und Expansion im Notensystem der Vereinigten Staaten ohne Rücksicht auf die Bedürfnisse des Verkehrs vollziehen, ja dass sogar Tendenzen wirksam sind, welche eine direkt entgegengesetzte Bewegung des Notenumlaufes begünstigen. Das System der Notendeckung durch Staatspapiere wird — auch wenn die besonderen Fehler der amerikanischen Organisation vermieden werden — doch nie die innige Fühlung mit den Bedürfnissen des wirtschaftlichen Lebens herstellen, die sich bei Notendeckung durch kaufmännisches Papier von selbst ergibt, wo die Banknote gleichsam nur eine Umwertung des für sie zur Deckung hinterlegten Wechsels darstellt, Ausdehnung und Zusammenziehung sich automatisch im Einklang mit den Erfordernissen des die Wechsel hervorbringenden Verkehrs vollziehen. Dass dies amerikanische System trotzdem für ein halbes Jahrhundert im wesentlichen unverändert fortbestehen konnte, erklärt sich aus dem Umstande, dass bei dem in den angelsächsischen Ländern vorherrschenden Scheck- und Depositensysteme, die Notenausgabe an wirtschaftlicher Bedeutung mehr und mehr in den Hintergrund getreten ist. Die Noten bilden einen im allgemeinen stationären Bestandteil des Geldsystems, und so bleibt die Aufgabe der Schaffung eines elastischen Kreditgeldes dem Scheck überlassen.

Die Bedeutung des Nationalbankgesetzes erschöpft sich jedoch nicht in den die Notenausgabe betreffenden Bestimmungen; vielmehr sind die Vorschriften über die Haltung

Digitized by Google

von Kassenreserven seitens der Nationalbanken von noch einschneidenderer Wirkung auf das gesamte Banksystem und die Wirtschaftsorganisation des Landes. Eine Landbank hat 15 pCt. ihrer Verpflichtungen in gesetzmässigem Gelde gedeckt zu halten; drei Fünftel dieser Reserve dürfen jedoch bei einer Reservebank in einer der grösseren Städte deponiert werden, welche ihrerseits wieder 25 pCt. Reserve zu halten hat, jedoch die Hälfte davon bei einer Bank in einer der Zentralreservestädte New York, Chicago oder St. Louis hinterlegen mag. Nur bei den Banken der Zentralreservestädte müssen die Reserven von 25 pCt. im vollen Betrage bar vorhanden sein. Wenn z. B. in einer Landbank von einem Kunden 1000 Dollar deponiert werden, so hat diese Bank mindestens 150 Dollar in Reserve zu halten und zwar zwei Fünftel davon = 60 Dollar bar, während 90 Dollar in einem Guthaben bei einer Reservebank bestehen kann. Die Reservebank ihrerseits muss für dieses Guthaben 25 pCt. reservieren und zwar die Hälfte in gesetzmässigem Gelde (11,25 Dollar), der Rest kann bei einer Bank in einer Zentralreservestadt hinterlegt werden, welche dagegen wiederum 25 pCt. zu reservieren hat, was 2,81 Dollar ergibt. Gegen die obigen in einer Landbank deponierten 1000 Dollar werden also mindestens folgende effektive Kassenreserven gehalten:

| | | |
|---|---|---|
| In der Landbank . . . . . | 60,— | Dollar |
| „ „ Reservebank . . . . . | 11,25 | „ |
| „ „ Zentral-Reservebank . . . . | 2,81 | „ |
| | 74,06 | Dollar |

Die Reserve beläuft sich also auf nicht mehr als 7,41 pCt.

Die praktische Erfahrung langer Jahre ist nun die, dass die Landbanken und auch die Reservebanken in ihren eigenen Gewölben nur die vom Gesetze vorgeschriebenen Minimalreserven halten, während alle sonst verfügbaren Mittel weit über die Anforderungen des Bankgesetzes hinaus als Guthaben auf tägliche Kündigung nach den Zentralreservestädten und namentlich nach New York gelegt werden. Ein Grund der Erscheinung ist darin zu suchen, dass bei dem ausgedehnten Schecksysteme Scheck auf New York das beliebteste Zahlungsmittel im Lande ist und die Landbanken deshalb dort stets verfügbare Guthaben unterhalten müssen. Ein weiterer Grund ist jedoch, dass sich im Binnenlande selbst eine geeignete liquide Anlagemöglichkeit nicht bietet, da nämlich der gezogene Wechsel, die Tratte, im inländischen Verkehre fast unbekannt ist. Gegen den Gebrauch des gezogenen Wechsels im Verkehre spricht schon die unsichere rechtliche Stellung desselben im Gegensatze zu der festen, allgemein bekannten Regeln unterliegenden promissory-note. Der Mangel des gezogenen Wechsels im inländischen Geschäfte lässt natürlich auch keine Akzeptkredite seitens der Banken zu. Eine übermässige Ausdehnung dieser Kreditform birgt zweifelsohne ihre Gefahren, doch bietet dieselbe durch die Schaffung eines erstklassigen marktgängigen Papieres ein vorzügliches Mittel der Kapitalsübertragung und wirkt im Sinne der lokalen Ausgleichung der Zinssätze.

Das Nationalbankgesetz verbietet zwar den Nationalbanken die Akzeptierung langer Tratten nicht direkt, doch ist diese Geschäftsform nach den Auslegungen der Gerichte unzulässig.

Selbst bei Importen nach den Vereinigten Staaten werden lange Tratten auf den Käufer meist dadurch vermieden, dass dieser dem Verkäufer einen Kredit bei einem europäischen Bankhause eröffnet, gegen den der Verkäufer ziehen kann. Die Zahl langer Wechsel auf die Vereinigten Staaten ist daher eine geringe, und es ist für die Trassanten nicht immer leicht, dieselben in New York zum Diskont zu bringen. Da ein Diskont-Markt nicht existiert, können lange Wechsel nur auf Grund privater Vereinbarung bei einer Bank diskontiert werden. Die Stelle des Wechsels nimmt die promissory-note (Solawechsel) ein. Da hier nur ein Wechselverpflichteter vorhanden ist, wird zur Sicherung der diskontierenden Bank meist Bürgschaft gestellt. Diese besteht vielfach in anderen promissory-notes, welche der die eigene Note anbietende Kaufmann seinerseits von seinen Debitoren erhalten hat. So wird in recht unvollkommener Weise die Verbindung zwischen dem ursprünglichen Schuldner und dem Geldgeber hergestellt, die beim gezogenen Wechsel sich natürlich ergibt. Promissorynotes werden, ungleich dem Wechsel, nicht gern seitens der Banken rediskontiert, sie kommen deshalb als flüssige Anlage für den Bankier nicht in Betracht, es bleibt für ihn nur die Deponierung von Geldern bei anderen Banken gegen tägliche Kündigung, und als solche Depositen-Banken kommen hauptsächlich wieder die New Yorker Banken in Betracht, da sie in der Lage sind, für derartige Depositen den verhältnismässig hohen Satz von 2 pCt. unverändert zu zahlen. Die New Yorker Banken können ihrerseits diese Zinsen zahlen, da sich ihnen auch für täglich rückzahlbare Gelder eine remunerative Anlage bietet, Ausleihen von Geld an der Effekten-Börse gegen tägliche Kündigung (money on call). Vom privatwirtschaftlichen Standpunkte der einzelnen Bank sind diese Geschäfte einwandfrei, sie erfüllen die Forderung der Sicherheit und Liquidität. Die Reserve haltenden Banken New Yorks sind grosse Institute mit wesentlichen eigenen Mitteln an Kapital und Reserven zur Sicherung ihrer Depositen-Gläubiger; das einzelne Call-Darlehen an der Börse ist ebenfalls liquid, der Kündigung am Vormittage des einen Tages folgt die Zahlung am Vormittage des nächsten. Als Sicherung der Darlehen werden marktgängige Prima-Effekten verpfändet.

Ein anderes Resultat ergibt jedoch eine volkswirtschaftliche Vergleichung der Vorteile und Nachteile der Anlage von Bankreserven in Warenwechseln oder in kurzfristigen Darlehen an der Börse. Die Anlage von Bankkapital in Warenwechseln befördert die laufende wirtschaftliche Tätigkeit von kurzer Umlaufszeit des Kapitals, sie erhöht das umlaufende Kapital und führt so zu grösserer Liquidität der gesamten Volkswirtschaft. Die Anlage an der Börse hat den umgekehrten Effekt. Das Geld wird grossenteils dazu verwandt, „unverdaute Sekuritäten" zu halten, d. h. solche Aktien oder Obligationen, für welche die emittierenden Bankiers bislang einen definitiven Abnehmer nicht haben finden können. Das System begünstigt daher die Leitung von Kapital in die Kanäle stehender Anlageformen. Der Prüfstein beider Anlagearten ist ihr Verhalten in Zeiten der Spannung und der Krise. Eine wirtschaftliche Spannung, in ihrer akuten Form als Krisis, äussert sich im wesentlichen darin, dass an die Banken seitens der übrigen Geschäftswelt weitgehende Anforderungen in bezug auf Vorschüsse gestellt werden, und dass auch bei zunehmendem Misstrauen der Verkehr grösserer Summen an Bargeld bedarf, die den Banken entzogen werden. Wenn die Banken eines Landes ein erhebliches Portefeuille in Warenwechseln unterhalten, so können sie einmal durch Erhöhung der Diskontrate einer Ueberspannung der wirtschaftlichen Intensität schon rechtzeitig entgegenwirken; im Stadium der Krisis jedoch gibt ihnen der täglich fällig werdende Teil ihres Wechsel-Vorrates ein Mittel zur Hand, aus dem freien Verkehre wieder Geld im natürlichen Geschäftsgange an sich zu ziehen und so die Last der Geldanforderungen auf eine breite Basis zu verteilen.

Wie arbeitet nun das amerikanische System der Darlehen an der Börse? Das einzelne Darlehen ist in normalen Zeiten allerdings völlig liquid, die von einer Bank gekündigte Summe wird von einer anderen übernommen, und derartige Umwälzungen finden täglich in erheblichem Umfange statt. Wenn jedoch in einer Krisis viele oder gar alle Banken ihre call-loans einrufen wollten, so wäre den Schuldnern keine Möglichkeit gegeben, sich anderwärts zu decken. So ruht der ganze Druck einer wirtschaftlichen Krise auf einer verhältnismässig geringen Zahl von Call-loan-Schuldnern an der Effektenbörse, anstatt sich, wie beim Diskontsystem, auf die gesamte Geschäftswelt zu verteilen. In einer akuten Krisis wird dadurch das Call-Darlehen praktisch unrealisierbar.

Selbstverständlich ist es mit gesunden wirtschaftlichen Prinzipien wohl vereinbar, einen gewissen Prozentsatz der verfügbaren Mittel an der Effektenbörse auszuleihen. Wenn jedoch in dieser Form bis zur Hälfte der Aktiven angelegt werden, so birgt diese Verwendungsart ernste Gefahren, und diese Gefahren sind bei dem amerikanischen Systeme um so schwerwiegender, als man bei der geringen Liquidität des Wechsel-Portefeuilles dem Börsendarlehn eine Liquidität beimisst, die ihm nach obigen Ausführungen nicht zukommt.

Die Gefahren, welche die viel zu weit gehende Anlage der Mittel an der New Yorker Börse birgt, könnte zu einem erheblichen Grade durch Haltung hoher Kassenreserven gemindert werden. Aber auch dieses Postulat findet keine Beachtung. Es ist vielmehr der Kardinalfehler des Banksystems der Vereinigten Staaten, dass die Nationalbanken New Yorks, welche die eigentlichen Hüter der Kassenreserven des Landes sind, ihre Mittel jahraus jahrein, in guten wie in schlechten Jahren,

Digitized by Google

bis hart herunter an die gesetzlich vorgeschriebene Reserve von 25 pCt. anlegen. Da die New Yorker Banken selbst durch die Konkurrenz gezwungen sind, für die Depositen der Landbanken den im allgemeinen stabilen Satz von 2 pCt. Zinsen zu zahlen, so suchen sie natürlich das tote Gewicht der Barreserven möglichst zu reduzieren. So ergibt es sich denn, dass auch das Depositen-System der Vereinigten Staaten in Zeiten geringer, wie in Zeiten gesteigerter Wirtschaftstätigkeit stets nahezu die gesetzlich zulässige höchste Anspannung zeigt, dass auch hier die Elastizität, die in quantitativer Anpassung an den wirtschaftlichen Bedarf zum Ausdrucke kommt, eine äusserst geringe ist.

Ist somit das Depositenbankwesen in seiner Eigenschaft als Kreditorganisation berechtigter Kritik ausgesetzt, so stellt gerade das darauf aufgebaute Scheck-System den Glanzpunkt der amerikanischen Zahlungsorganisation dar. Wohl in keinem Lande der Welt hat der bargeldlose Zahlungsverkehr eine solche Bedeutung gewonnen wie in den Vereinigten Staaten. Der Umfang der Scheckzahlungen paßt sich in weitgehendem Masse den Erfordernissen des Verkehrs an, und somit stellt das Scheck-System das einzige elastische Zahlungsmittel des Landes dar.

In Fällen ausserordentlichen Bedarfes sind die Banken auf europäische Hilfe angewiesen, die auf dem Wege der Finanztratten verfügbar gemacht wird. Wenn diese Hilfe jedoch versagt, so sehen sich die New Yorker bei steigender Geldnachfrage, sei es infolge zunehmender Prosperität, sei es beim Herannahen einer Krisis, sofort in prekäre Lage versetzt. Die geringe Kassenreserve ist schnell erschöpft, und es dürfen dann nach dem Bankgesetze weitere Darlehen nicht gewährt werden. Treten nun aber grössere Bargeldentziehungen ein, so bleibt — da nach obigen Ausführungen weder in erhöhter Notenemission, noch durch das Wechselportefeuille eine wesentliche Entlastung möglich ist — die Reduktion der Ausleihungen an der Börse das wesentliche Mittel, die Position der Banken zu stärken. So lange die Bargeldentziehungen langsam vor sich gehen, kann durch vorsichtige Einberufung von Börsendarlehen langsam etwas Bargeld frei werden. Diese Liquidation muss sich jedoch vorsichtig vollziehen, damit der Schuldner in der Lage ist, sich Geldmittel zu beschaffen. Sonst bleibt nur die Möglichkeit, den freien Verkehr zu einer Hilfsaktion zu veranlassen. Die Preise der Effekten an der Börse fallen infolge des Ueberangebots seitens bedrängter Call-loan-Schuldner, sowie auch infolge von Zwangsverkäufen hinterlegter Pfänder. Wenn sich der Prozess nicht allzu eruptiv vollzieht, so dass das Vertrauen nicht allerwärts untergraben wird, besteht die Aussicht, durch billige Preise Käufer von ausserhalb der Bankenkommunität, sowohl in Amerika als auch namentlich von Europa anzuziehen, und so dem Markte neue Barmittel zuführen. So kann bei dem amerikanischen Systeme nur, nachdem die Börse eine gründliche Erschütterung der Preise erlitten hat, ein erheblicher Geldbetrag aus dem Verkehre herangezogen werden, während bei einem entwickelten Diskontsysteme derselbe Prozess sich im natürlichen Geschäftsgange im wesentlichen ohne schwere Störungen vollzieht. Die Liquidation geht dann von Geldmarkt und Börse auf den Warenmarkt über. Die steigenden Geldsätze veranlassen Kaufleute, welche grössere Warenlager in der Hoffnung auf Preissteigerung halten, schleunigst auszuverkaufen, die Warenpreise im Lande sinken, mit dem Erfolge, die Importe von fremden Ländern zu verringern, die eigenen Exporte aber zu steigern. Die Ausfuhrbewegung nimmt zuweilen einen Charakter an, der mit „dumping", Verkaufen um jeden Preis, bezeichnet wird. Bei den grossen natürlichen Hilfsmitteln des Landes und den fast immer im Gange befindlichen Hausse-Spekulationen wichtiger Exportprodukte bringt eine derartige Wirtschaftslage stets erhebliche Gütermengen zum Exporte. Die Importe hingegen, da sie in erheblichem Masse aus Luxusgütern bestehen, sind schneller Reduktion zugänglich, ebenso wie die aus anderen Ursachen resultierenden Zahlungsverpflichtungen. Immerhin nimmt eine derartige Liquidation des Warenmarktes ziemliche Zeit in Anspruch, und es steht zu befürchten, dass die dadurch angezogenen Geldmittel zu spät in New York anlangen, so dass sie die Einstellung der Barzahlungen nicht mehr abwenden können. So liegt in der mangelhaften Kreditorganisation nicht der letzte Grund der periodisch wiederkehrenden ökonomischen Krisen von ungewöhnlicher Heftigkeit, denen die Vereinigten Staaten unterworfen sind. Die zurzeit im Gange befindlichen Reformbestrebungen gehen im wesentlichen dahin, ein Zentralinstitut zu schaffen, das den Nationalbanken zur Wechselrediskontierung zur Verfügung steht. Auf diese Weise würden die Landbanken in der Lage sein, einen grösseren Teil ihrer Mittel, den sie bisher als call loan nach New York gaben, an Ort und Stelle zu verwenden, was dem platten Lande grössere Mittel zurückführen würde. Aber auch für die New Yorker Banken würde gegenüber dem Börsendarlehen das Wechselportefeuille als liquide Anlage an Bedeutung gewinnen. Wenn zudem noch mit der Praxis der New Yorker Banken, für call loans 2 pCt. Zins zu vergüten gebrochen würde, so wäre zur Gesundung ein weiterer Schritt getan. Der wichtigste Gewinn wäre aber schon der, dass man die gesamte Bankpolitik von einer Stelle aus bewusst beeinflussen kann, nachdem sich die Unzulänglichkeit der Regelung durch starre Gesetzesbestimmungen bei einer Vielheit von 7000 selbständigen Instituten herausgestellt hat. Auch eine Modifizierung der Vorschriften über die Reservehaltung wird als dringend erachtet, damit die Banken wenigstens zeitweise und unter gewissen Modalitäten von ihren gesetzlichen Reserven einen praktischen Gebrauch machen können.

Die Aufgabe einer einheitlichen Leitung der Bankpolitik im Interesse der Allgemeinheit dürfte dem zu schaffenden Zentralorgane grössere Schwierigkeiten bereiten, als man nach europäischen Erfahrungen vielleicht annehmen möchte. Der äusseren Dezentralisation des amerikanischen Bankwesens entspricht nämlich die innere Zentralisation durch Vereinigung des Aktienbesitzes in den Händen einer geringen Anzahl von Männern. Am hervortretendsten ist diese Erscheinung in New York, wo man im wesentlichen mit zwei Bankgruppen, der Morgan- und der Rockefeller-Gruppe zu rechnen hat, die je über etwa 1 Milliarde Dollar Gesamtaktiven verfügen, und damit einen beherrschenden Einfluss auf die Bankwelt des ganzen Landes ausüben, so weitgehend, dass in letzter Zeit das politische Schlagwort vom „Money-Trust" entstanden ist.

Die wichtigsten Banken der Morgan-Gruppe sind

| | Kapital u. Surplus. Dollar | Depositen Dollar |
|---|---|---|
| National Bank of Commerce | ca. 41 000 000 | ca. 140 000 000 |
| First National Bank | „ 32 000 000 | „ 115 000 000 |
| Chase National Bank | „ 14 000 000 | „ 110 000 000 |
| Bankers Trust Co. | „ 18 000 000 | „ 140 000 000 |
| Guaranty Trust Co. | „ 28 000 000 | „ 150 000 000 |
| die der Rockefeller-Gruppe: | | |
| National City Bank | ca. 52 000 000 | ca. 200 000 000 |
| Hanover National Bank | „ 15 000 000 | „ 95 000 000 |
| Farmers Loan & Trust Co. | „ 7 000 000 | „ 130 000 000 |
| Equitable Trust Co. | „ 15 000 000 | „ 40 000 000 |
| U. S. Trust Company | „ 16 000 000 | „ 65 000 000 |

## Bankpolitische Fragen im amerikanischen Präsidentschaftswahlkampf.

Von Dr. **Friedrich Glaser,** New York.

Fragen der Bankgesetzgebung im Zusammenhang namentlich mit einer besseren Organisation des Geldmarktes haben bekanntlich die öffentliche Meinung in den Vereinigten Staaten in den letzten Jahren wiederholt und seit der Panik von 1907 eigentlich ununterbrochen beschäftigt. In dem gegenwärtigen Wahlkampf steht das Problem einer Reorganisation des Geldmarktes durch Reorganisation des Bankwesens neben der Tarifreform und der Frage der Regelung des Trustwesens im Vordergrund der Diskussion. Die drei Parteien, deren Kandidaten in den Präsidentschaftswahlen ernstlich in Betracht kommen, haben in ihren Programmen mehr oder weniger ausführliche Erklärungen über ihre Haltung in der Bank- und Währungsfrage gegeben, welche zusammen mit den persönlichen Stellungen der Präsidentschaftskandidaten selber zu diesen Fragen eine gewisse Orientierung über die Richtung ermöglicht, in der sich die kommende Reformgesetzgebung unter Umständen bewegen kann.

Bei den bisherigen Reformvorschlägen hat es sich im wesentlichen um zwei Projekte gehandelt, nämlich um die

Digitized by Google

Schaffung einer Zentralbank als staatlicher Institution nach europäischem Muster oder um die Schaffung einer Zentralorganisation auf kooperativer Grundlage. Die Aldrich Bill hatte diese letztere Organisation im Auge und die National Monetary Commission entschied sich ebenfalls für sie. Den Vorschlägen der National Monetary Commission entsprechend sollen die gesamten Banken des Landes in lokalen und regionalen Assoziationen organisiert werden, die wiederum die sogenannte National Reserve Association bilden. Diese Organisation ist mit der Banknotenausgabe betraut, wobei ein von den organisierten Banken gebildeter Fonds zur Deckung dient. Alle denkbaren Vorsichtsmassregeln wurden getroffen, um nicht einer einzelnen Bank oder einem Landesteil ein Uebergewicht zu verleihen. Ein Verkauf der Anteile an dem Reservefonds ist verboten und allerhand stimmrechtliche Kautelen sind vorgesehen, auch werden von den Distriktsassoziationen, welche zusammen die National Reserve Association bilden, nur eine in den Neu-England-Staaten, zwei in den östlichen Staaten, vier in den Staaten des mittleren Westens, vier in den Südstaaten und vier in den Staaten des fernen Westens und am Pacific gebildet. Auf diesem Wege glaubt die National Monetary Commission, wie eines ihrer Mitglieder, Robert W. Bonynge, neuerdings — auf der Mitte September in Detroit abgehaltenen Jahresversammlung der Bankers' Association — ausführte, wenigstens den drei Hauptmängeln des gegenwärtigen Zustandes abzuhelfen, nämlich der unpraktischen Behandlung der Barreserven, der fehlenden Elastizität des Kreditsystems und dem Mangel an Kooperation zwischen den Banken selber.

Die Bankers' Association hat sich bereits im November vorigen Jahres für dieses Reformprojekt erklärt, und sie wiederholte diesen Beschluss auf ihrer diesjährigen Versammlung. In der öffentlichen Meinung jedoch steht man dieser Lösung der Reformfrage vielfach mit Misstrauen gegenüber und in der Haltung der Parteien kommt diese Stimmung deutlich zum Ausdruck. Während die republikanische Partei im Staate New York sich unumwunden für die Errichtung der National-Reserve Association ausspricht und besonders hervorhebt, dass sie von der Beeinflussung durch Sonderinteressen frei gehalten werden könne, drückt sich das nationale Programm der republikanischen Partei bereits viel vorsichtiger aus. „Der Ordnung unseres Bankwesens", so heisst es hier, „tut eine fernere Reform not, um den heutigen Anforderungen genügen zu können. Wir bedürfen Massnahmen, welche die Wiederkehr von Geldpaniken und finanziellen Störungen verhüten . . . Wir bedürfen einer besseren Organisation des Geldmarktes für die Erntebewegung im Süden und Westen. Wir haben Banken nötig, welche sich unter amerikanischem Schutz der Ermutigung und Leitung unseres auswärtigen Handels widmen. Während sie diese Zwecke zu erreichen suchen, müssen die einzelnen selbständigen Banken, seien sie nun auf Grund eines einzelstaatlichen oder eines nationalen Statuts errichtet, ausreichenden Schutz geniessen und in gleicher Weise muss unser Bank- und Währungssystem vor jeder Möglichkeit der Beherrschung durch die Interessen politischer oder finanzieller Cliquen geschützt werden."

Während die republikanische Partei es vermeidet, den aus ihren eigenen Reihen kommenden Reformvorschlag der Schaffung einer National Reserve Association ausdrücklich zu empfehlen, erklären sich die beiden anderen Parteien, die demokratische sowohl wie die progressive (Roosevelt-) Partei, gegen diese Lösung des Reformproblems. „Wir sind gegen die sogenannte Aldrich Bill zur Errichtung einer Zentralbank", sagt das demokratische Programm. „Wir glauben, dass unser Land von Paniken mit Arbeitslosigkeit und geschäftlicher Depression im Gefolge im grossen und ganzen durch eine systematische Revision unserer Bankgesetzgebung befreit werden wird. Diese Revision muss in einer Weise erfolgen, dass dem Geldmarkt an Plätzen, wo eine Erleichterung notwendig ist, diese Erleichterung gewährt wird unter gleichzeitigem Schutz vor der Herrschaft oder Kontrolle des so genannten Geldtrusts. Banken existieren, um dem Publikum zu dienen und nicht um das wirtschaftliche Leben zu kontrollieren. Jede Gesetzgebung in Bank- und Währungsfragen sollte die Erreichung dieses Zweckes unter der Bedingung absoluter Sicherheit für das Publikum erstreben und unter ausreichendem Schutz gegen den Missbrauch der Macht, welche der Reichtum denen gibt, die ihn besitzen. Wir verurteilen die gegenwärtige Methode der Deponierung von staatlichen Fonds bei einigen wenigen bevorzugten Banken, die grösstenteils in Wallstreet gelegen sind oder von da aus kontrolliert werden, für politische Gunstbezeigungen als Gegengabe. Wir verpflichten unsere Partei ein Gesetz zu schaffen, um diese Fonds auf Grund von im freien Wettbewerb eingereichten Angeboten bei den Banken des ganzen Landes, seien sie nun National- oder Staatsbanken, unterzubringen gegen die vom Gesetz bestimmte Sicherheitsleistung und der Kündigung durch die Regierung unterliegend, jedoch ohne jede Unterscheidung hinsichtlich der Plätze, von welchen solche Angebote zur Deponierung von Regierungsfonds kommen."

Die Richtung, welche die Bankgesetzgebung der demokratischen Partei also im gegebenen Falle einschlagen würde, wäre die einer noch weitergehenden Dezentralisation bei der Deponierung der Regierungsfonds, als sie die Vorschläge der National Monetary Commission vorsehen. In vollem Gegensatz zu diesem Grundsatz der Dezentralisation, wie er von der demokratischen Partei — in vollem Einklang übrigens mit ihren sonstigen politischen und wirtschaftlichen Anschauungen — vertreten wird, erklärt sich die neue progressive Partei für ein Hinausgehen über die Vorschläge der National Monetary Commission. Das Ideal, welches der progressiven Partei bei der Reform der Bankgesetzgebung vorschwebt, ist die Schaffung einer Reichsbank nach europäischem Muster, wenngleich auch das progressive Programm den Ausdruck Staatsbank vorsichtigerweise vermeidet. „Wir glauben," so äussert sich das Programm der progressiven Partei hinsichtlich der Bank- und Währungsgesetzgebung, „dass ein sofortiges Eingreifen der Gesetzgebung zur Verbesserung unseres nationalen Währungssystems dringend notwendig ist. Wir halten die gegenwärtige Methode der Notenausgabe durch Vermittlung privater Institute für schädlich und unweise. Die Ausgabe von Geld ist ihrem ganzen Wesen nach eine Funktion des Staates, und das ganze System der Banknotenausgabe sollte sich auf den Grundsätzen der Sicherheit und der Elastizität aufbauen. Die Kontrolle derselben sollte darum in den Händen der Regierung leigen und vor der Beherrschung oder Beeinflussung durch Wall Street oder irgendwelche andere Interessen geschützt sein. Wir sind gegen die sogenannte Aldrichsche Währungsbill, weil ihre Massnahmen unser Währungs- und Kreditsystem privaten Händen anvertrauen würde, welche keiner wirksamen öffentlichen Kontrolle unterworfen sind."

Diese Leitsätze zur Reform der Bankgesetzgebung im Programm der progressiven Partei sind im wesentlichen der Programmrede Roosevelts vor der Nationalkonvention der Partei im August dieses Jahres entnommen. Die Errichtung einer staatlich geleiteten Zentralbank müsste das logische Ergebnis dieser bankpolitischen Anschauungen der progressiven Partei sein, Anschauungen, die wiederum vollkommen in Einklang stehen mit den sonstigen wirtschaftspolitischen Auffassungen der neuen Partei. Während nämlich die demokratische Partei, wie bereits oben bei Erörterung ihres bankpolitischen Programms hervorgehoben wurde, im wesentlichen auf dem Boden kleinkapitalistischer Auffassungen steht und bei ihren dezentralisierenden Bestrebungen vor allem die Interessen des Farmers und des kleinen Geschäftsmannes im Auge hat, welche sie vor dem sogenannten „Money Trust" schützen möchte, steht die progressive Partei Roosevelts auf staatssozialistischem Boden und tritt durchweg in ihrem Wirtschaftsprogramm für weitgehende Einmischung der staatlichen Gewalt in das Wirtschaftsleben ein.

Während also die republikanische Partei im wesentlichen auf dem Boden der Vorschläge der National Monetary Commission steht, welche in der Schaffung einer National Reserve Association, einer nationalen Organisierung der gesamten Banken gipfeln und während die progressive Partei der ja auch früher bereits vertretenen Forderung einer Reichszentralbank zuneigt, ist gerade aus dem Programm der Partei, welche diesmal grössere Aussichten hat, den Präsidenten zu stellen, als je seit Jahren, nicht mit völliger Sicherheit zu ersehen, welchen Weg sie bei ihrer Bankgesetzgebung schliesslich einschlagen würde. Allerdings ist sich die demokratische Partei vielleicht in noch stärkerem Masse als die beiden anderen Parteien bewusst, dass alle Schwächen des gegenwärtigen Systems sich alljährlich während der Erntebewegung infolge der mangelhaften Organisation des ländlichen Kredits doppelt fühlbar machen und dass fördernde Massnahmen auf diesem Gebiete allein schon eine wesentliche Erleichterung bringen könnten. Auf der anderen Seite ist freilich die Gefahr nicht aus-

Digitized by Google

geschlossen, dass eine Gesetzgebung, welche sich vor allem gegen den sogenannten „Money Trust" zu richten suchte, den bisherigen Zustand nur noch weiter komplizieren könnte. Doch könnte selbst eine vorsichtige Reformgesetzgebung, welche nicht einmal soweit ginge wie die Vorschläge der National Monetary Commission mancherlei Missständen abhelfen, welche heute aus dem Verbot der Errichtung von Zweigniederlassungen — welches Verbot nach manchen Berechnungen allein einen Mehrkostenaufwand von etwa zwanzig Millionen Dollars nach sich zieht — oder der gesetzlichen Unterbindung des Wechselmarktes herrühren. Ueber die Bedeutung der „Legalisierung des Bankakzeptes" hat gerade kürzlich eine politische Organisation, die „National Citizens League", einen längeren Aufruf zur Aufklärung der öffentlichen Meinung verbreitet und man mag angesichts aller dieser Anstrengungen, die Bank- und Währungsfrage in der Oeffentlichkeit zur Diskussion zu stellen, wohl die Hoffnung aussprechen, dass es nicht noch — wie sich vor kurzem ein Mitglied der National Monetary Commission äusserte — vieler Jahre bedürfen werde, bis die Oeffentlichkeit genügend aufgeklärt sei, sondern dass die dringend notwendige Reformgesetzgebung bald mit Erfolg in die Wege geleitet werde.

---

## Nochmals Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank.

Von Postinspektor **Maeder,** Dresden.

Der in Nr. 4 des Bank-Archivs vom 15. Nov. 1911 erschienene Aufsatz des Herrn Dr. Mez enthält zahlreiche Unrichtigkeiten und Ungenauigkeiten, die einer Klarstellung bedürfen. Ohne Herrn Mez auf das persönliche Gebiet zu folgen, führe ich zur Sache folgendes aus.

Der mir zufällig bekannt gewordene Artikel des Bank-Archivs vom 15. Juni 1910 „Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank" ging in wesentlichen Punkten von unzutreffenden Voraussetzungen aus, was mich zur Abfassung des im „Tag" vom 19. Januar 1911 veröffentlichten Aufsatzes bewog. Eine Erwiderung des Herrn Mez hierauf erschien im „Tag" vom 2. Februar 1911. Sie brachte vieles, was jetzt auch im Bank-Archiv vom 15. November 1911 enthalten ist. Auffälligerweise ist aber der Ton dieser Erwiderung im Bank-Archiv ein ganz anderer wie derjenige, der im „Tag" zum Ausdrucke kommt. Der Artikel im „Tag" vom 2. Februar 1911 beginnt wörtlich: „Im „Tag" vom 19. Januar unterzieht Herr Postinspektor Maeder die Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank in äusserst dankenswerten Ausführungen einer eingehenden Betrachtung." Der Schluss dieses Aufsatzes lautet: „Im übrigen aber werden die Ausführungen des Herrn Maeder sicherlich weiteren Kreisen willkommen sein, da sie zeigen, in welcher Form die Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Reichsbankgiroverkehr hergestellt ist, und somit werden auch die Klagen verstummen, die erhoben wurden in einer Zeit, als diese Verkehrseinrichtungen noch unvollkommen ausgebildet waren und dem Publikum wenig bekannt sein konnten." Zwischendurch weist Dr. Mez, ähnlich wie im Bank-Archiv, im „Tag" darauf hin, dass ich auf die wichtigste von ihm im Bank-Archiv vom 15. Juni 1910 aufgestellte Forderung, nämlich die Beseitigung der in Oesterreich und in der Schweiz nicht zahlbaren, verkehrshemmenden Gebühren, nicht eingegangen sei. Uebertragungen von Postscheckkonten auf Reichsbankgirokonten kosteten $^1/_{10}\,^0/_{00}$, mindestens 30 Pf. Der gegenseitige Verkehr zwischen Reichsbank und Post sei in der ersten Zeit seines Bestehens offenbar keineswegs dem Verkehrsbedürfnisse entsprechend ausgebildet gewesen, was aus den zahlreichen Beschwerden und Eingaben der Handelskammern hervorgehe. Zum Schlusse fordert Herr Mez Verbilligung der Gebühren und Verzinsung der Guthaben, da bekanntlich eine Gebühren-Verbilligung stets auch eine Verkehrssteigerung mit sich bringe.

Das ist die Meinung des Herrn Mez, der er im „Tag" sachlich Raum gab. Da ich anderer Ansicht bin, brachte ich mein abweichendes Urteil in einem weiteren Aufsatze zum Ausdruck („Tag" v. 28. u. 30. März 1911). Ich muss annehmen, dass Herr Dr. Mez diesen Artikel nicht gelesen hat, sonst könnte er im Bank-Archiv nicht wieder Fragen anschneiden, von denen ich einen Teil an der Hand des amtlichen Materials widerlegt und hinsichtlich des anderen Teils meine abweichende Ansicht eingehend begründet habe. Da also mein letzter „Tag"-Artikel auch eine Widerlegung der Ausführungen im Bank-Archiv vom 15. November 1911 ist, darf ich hier auf den wesentlichen Inhalt dieses Aufsatzes eingehen, der sich, wie folgt, zusammenfassen lässt: Wenn Herr Dr. Mez, dem ich für seine anerkennenden Worte im „Tag" danke, in meiner Erwiderung eine Bezugnahme auf die Verhältnisse in Oesterreich und in der Schweiz vermisst, so habe ich das deshalb unterlassen, weil es mir hauptsächlich darauf ankam, zu zeigen, in welcher verschiedenartigen Weise die Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank hergestellt ist. Mit meinem Schweigen zu einzelnen Punkten habe ich keineswegs mein Einverständnis mit den Ausführungen des Dr. Mez dartun wollen. Die abweichenden Verhältnisse in Oesterreich und in der Schweiz sind hauptsächlich eine Folge der anders gearteten Organisation des Postscheckverkehrs dieser Länder. Nach einer mir auf Anfrage erteilten Auskunft des k. k. Postsparkassenamts in Wien ist die Verbindung des österreichischen Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der österreichisch-ungarischen Bank entgegen der Behauptung des Herrn Mez nicht gebührenfrei. Dass die gleichartige Verbindung in der Schweiz schneller zu erreichen ist als bei uns, liegt grossenteils an den viel kürzeren Entfernungen zwischen den Postscheckbureaus und der Nationalbank. Auch in Deutschland lässt sich die Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank billiger, als es Dr. Mez annimmt, herstellen, wenn man den Weg wählt, dass ein Postscheck ausgestellt wird und dass die Gutschrift der zugehörigen, vom Scheckamte für den Reichsbankgirokunden ausgefertigten Zahlungsanweisung im Girowege erfolgt. Das kostet für 1000 M. dem Postscheckkontoinhaber 15 Pf. (ohne Berücksichtigung der Zuschlaggebühr) und dem Reichsbankgirokunden nichts. Im umgekehrten Falle berechnet die Reichsbank für die Ueberweisung eines Betrags von dem Reichsbankgirokonto auf das eigene Postscheckkonto in der Regel nichts. Für die Gutschrift eines Betrages vom Reichsbankgirokonto auf ein fremdes Postscheckkonto ist für 2 der gangbaren Wege die Zahlkartengebühr zu entrichten. Vielfach lässt sich aber eine Verbindung wählen, bei deren Benutzung eine solche Ueberweisung ohne Rücksicht auf die Höhe des Betrages nur 10 Pf. kostet (vgl. mein Beispiel unter B 3 im „Tag" vom 19. Januar 1911). Das sind meines Erachtens keine verkehrshemmenden Gebühren. Nach den vor mir liegenden Bedingungen einer ersten deutschen Grossbank für die Benutzung von Depositenkonten zu Zahlungen an Dritte berechnet diese Bank $^1/_4\,^0/_{00}$, mindestens 30 Pf., für Zahlungen, die nicht durch Vermittlung einer Filiale oder einer liierten Bank bewirkt werden. Die von mir erörterten verschiedenartigen Möglichkeiten der Verbindung zwischen Post und Reichsbank bestanden schon lange vor dem Erscheinen des Artikels des Herrn Mez im Bank-Archiv vom 15. Juni 1910. Der Umstand, dass bei Handelskammern zahlreiche Beschwerden eingehen, und dass sich die Geschäftswelt über Verzögerungen bei den Ueberweisungen von einem Postscheckkonto auf ein anderes beklagen, beweisen nicht, dass grundsätzliche Mängel vorhanden sind. Es wird sich bei diesen Beschwerden, wenn sie tatsächlich berechtigt sind, wahrscheinlich um Einzelfälle handeln, die in Anbetracht der Fehlbarkeit jedes menschlichen Beginnens auch bei der Reichsbank und bei Privatbanken vorkommen und wohl nie ganz aus der Welt zu schaffen sein werden. Die Darlegungen des Dr. Heyn in seinem schon vor längerer Zeit erschienenen Buche „Reform des Postscheckverkehrs" halte ich, soweit sie sich auf die Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank beziehen, durch meine Ausführungen im „Tag" vom 19. Januar 1911 für widerlegt. Die auch von Heyn bemängelte Dauer der Uebertragungen von Postscheckkonto auf Postscheckkonto hat in der Organisation des deutschen Postscheckverkehrs ihren Grund, die sich als beschränkte Dezentralisation darstellt. Der so oft von Theoretikern ins Treffen geführte Satz, dass mit jeder Verkehrsverbilligung eine Verkehrssteigerung verbunden sei, genügt in dieser allgemeinen Fassung nicht, wenn nicht bewiesen wird, dass die Mehreinnahmen auch die Mehrkosten der Verkehrssteigerung decken. Gewiss würden durch eine Verkehrssteigerung Mehreinnahmen aus den Zinsen der auf den Konten angesammelten Kapitalmengen einkommen. Aus den Mehreinnahmen müssen aber

Digitized by Google

zunächst die durch die Verbilligung der Gebühren entstehenden Ausfälle gedeckt werden. Dann muss der zur Bewältigung der Verkehrssteigerung bei den Scheckämtern und bei den Ein- und Auszahlungspostanstalten erforderlich werdende Mehrbedarf an Personal, Diensträumen, Ausstattungsgegenständen usw. bezahlt werden. Das Beispiel Oesterreichs, wo trotz der Verzinsung der Guthaben mit 2 v. H. für 1000 Kronen Umsatz nur etwa 10 Heller Gebühren zu entrichten sind, während sich bei uns diese Gebühr erheblich höher stellt, ist deshalb hier nicht am Platze, weil Oesterreich nur ein einziges Scheckamt hat, das natürlich weit weniger Kosten verursacht als 9 Scheckämter im Reichs-Postgebiete. Man wende nicht ein, dass Dr. Heyn in dem erwähnten Buche (S. 28) die Wahrheit dieser Behauptung bezweifelt. Der Geschäftsbericht der schweizerischen Postverwaltung über den Postscheck- und Girodienst während des Jahres 1909 stellt ausdrücklich fest (Deutsche Verkehrs-Zeitung, Berlin, Nr. 48 für 1910, S. 510), dass jedes neue Postscheckamt der Verwaltung nicht unerhebliche Ausgaben verursacht, die durch die Steigerung des Verkehrs nicht ausgeglichen werden, und dass sich der Dienst immer schwieriger gestaltet, je mehr Postscheckämter eingerichtet werden. Darüber, ob die Gebühren im Postscheckverkehr einer Verbilligung bedürfen, gehen die Ansichten auseinander. Herr Landesbankrat Reusch, Mitglied der Direktion der Nassauischen Landesbank, führt z. B. im „Tag" Nr. 22 vom 26. Januar 1911 bei einem Vergleich zwischen dem sächsischen Giroverbande und dem Postscheckverkehr des Leipziger Scheckamts aus, dass der Postscheckverkehr recht billig ist. In dieser ganzen Frage muss aber schliesslich das tatsächliche finanzielle Ergebnis den Ausschlag geben. Solange die Bilanz dieses Verkehrs mit einem Defizit abschliesst, kann m. E. eine allgemeine Herabminderung der Gebühren nicht in Frage kommen.

Hiermit könnte ich auch die Darlegungen des Herrn Mez im Bank-Archiv vom 15. November 1911 als widerlegt ansehen, wenn er darin nicht frühere Behauptungen erneuerte und neue hinzufügte. Dazu darf ich folgendes bemerken. Wenn die verschiedenen Wege der Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank den zahlreichen Beschwerdeführern bei den Handelskammern und Herrn Dr. Mez nicht bekannt waren, so hätte sich ein grosser Teil dieser Unkenntnis leicht durch das Studium meines Buches „Der deutsche Post-Ueberweisung- und Scheckverkehr", Verlag Hermann Schneider Nachf., Pössneck, vermeiden lassen, dessen 2. Auflage im Frühjahr 1909 erschienen ist. Ich habe ferner nicht behauptet, dass der Verkehr jetzt prompter und besser arbeite als früher, und dass besonders die beklagten Verzögerungen bei den Geldüberweisungen in Wegfall gekommen seien, sondern ich habe gesagt, dass ich wirklich eingetretene Verzögerungen für Einzelfälle halte, die mit den grundsätzlichen Einrichtungen nichts zu tun haben. Das Kopfschütteln des Herrn Mez über meine Behauptung, dass der deutsche Postscheckverkehr mit einem erheblichen Defizit arbeite, würde sich nicht eingestellt haben, wenn Herr Mez sich auf das amtliche Material und nicht auf unkontrollierbare Zeitungsnachrichten gestützt hätte. Der vom Reichs-Postamte herausgegebene „Geschäftsbericht über die Ergebnisse des Post-Ueberweisungs- und Scheckverkehrs im Reichs-Postgebiete während des Kalenderjahres 1910", Berlin 1911, Reichsdruckerei, der auch dem Reichstage vorgelegen hat, sagt auf S. 8:

| | |
|---|---|
| Einnahme bei den 9 Postscheckämtern des Reichs-Postgebiets . . . . . | M. 8 623 840 |
| Ausgabe bei d n 9 Postscheckämtern des Reichs-Postgebiets . . . . | „ 4 963 103 |
| mithin mehr . . . . . | M. 3 660 737 |

Dann fährt der Bericht wörtlich fort: „Dieses Mehr reicht noch nicht völlig aus, um die bei den Postanstalten für die Annahme der Zahlkarten und für die Auszahlung der Zahlungsanweisungen entstandenen Ausgaben sowie den Ausfall an Gebühren infolge des Rückganges des Postanweisungsverkehrs zu decken. Die Ausgaben für die Behandlung von rund 38 629 000 bei den Postanstalten aufgelieferten Zahlkarten und rund 6 035 000 bei den Postanstalten ausgezahlten Zahlungsanweisungen sind auf rund 2 800 000 M zu schätzen." Woher die Frankfurter Zeitung die falsche Zahl 940 000 hat, weiss ich nicht. Diese Kosten beliefen sich schon im ersten Jahre des Postscheckverkehrs nach dem Geschäftsberichte für 1909 S. 7 auf 1 200 000 M. Hinzu kommt der sehr starke Ausfall an Postanweisungsgebühren. Der Rückgang der Postanweisungen betrug im Jahre 1910 nach dem oben erwähnten amtlichen Geschäftsberichte S. 9 37 115 198 Stück Das bedeutet, wenn man die Berechnung des Ober-Postpraktikanten Dr. Ullrich in seinem Buche „Die Finanzen der Reichs-Post- und Telegraphenverwaltung", Stettin 1909, Verlag R. Grassmann, S. 91 zugrunde legt, einen Netto-Gebührenausfall von 2 226 911 M. Der Postscheckverkehr weist also im Endergebnisse eine Unterbilanz von 1 366 174 Mark auf. Dabei ist der Ausfall noch nicht berücksichtigt, den die Post an Bestellgebühren für den erheblichen Teil der 37 Millionen Postanweisungen erleidet, der von den Geldbriefträgern abgetragen worden wäre. Die auf der anderen Seite hinzutretende Summe an Bestellgebühren für einen Teil der 6 Millionen Zahlungsanweisungen reicht zur Deckung des Ausfalls bei weitem auch dann nicht aus, wenn man das Franko für die an die Postscheckämter zu richtenden Briefe mit Ueberweisungen und Schecks hinzurechnet, das übrigens mit 500 000 M. (einschl. der Bestellgebühren für Zahlungsanweisungen) m. E. zu hoch angenommen worden ist*).

Zum Schlusse seien mir noch einige Worte über die Vorteile gestattet, die entstehen sollen, wenn sämtliche grösseren Reichsbankanstalten eigene Postscheckkonten erhielten. Ich halte meine schon früher ausgesprochene Ansicht, dass dieser Anschluss der grösseren Reichsbankanstalten an den Postscheckverkehr keine allgemeine Beschleunigung der Uebertragungen von Postscheckkonten auf Reichsbankgirokonten bringen werde, nicht für widerlegt, und verweise im einzelnen auf meine Gegenausführungen im „Postscheckverkehr" Nr. 15 vom November 1911. Dort habe ich an praktischen Beispielen genau ausgerechnet, wann die für die Reichsbank bestimmten Aufträge der Postscheckkontoinhaber bei der Reichsbank zeitigstens vorliegen können. Die Annahme, dass sich diese Verbindung schneller vollziehen werde, wenn die sämtlichen grösseren Reichsbankanstalten unmittelbar dem Postscheckverkehr angeschlossen werden würden, träfe zu, wenn

1. die Scheckämter sämtliche für die Konten der Reichsbankanstalten früh eingegangenen Ueberweisungen bis zu einer frühzeitigen Vormittagsstunde bearbeiten können,
2. die Postverbindungen zwischen den Scheckämtern und den Sitzen der Reichsbankanstalten für die sofortige Weiterbeförderung dieser Ueberweisungen günstig liegen,
3. die an den Empfangsorten befindlichen Reichsbankanstalten die Ueberweisungen noch am Tage des Eingangs bearbeiten können, und die Gutschrift dieser Beträge noch an demselben Tage in den Gegenbüchern der Girokunden rechtzeitig möglich ist.

Diese 3 Voraussetzungen werden sehr selten gemeinsam zusammentreffen. Ferner habe ich im „Postscheckverkehr" Nr. 15 meine sc on früher aufgestellte Behauptung aufrechterhalten, dass der Anschluss weiterer Reichsbankanstalten an den Postscheckverkehr für die Uebertragungen von Postscheckkonten auf Reichsbankgirokonten sogar Verzögerungen um einen vollen Tag gegenüber dem jetzigen Zustande herbeiführen können. Ich habe das an einem Beispiele bewiesen (Ueberweisung eines Betrages von dem Konto eines in Magdeburg wohnenden Postscheckkontoinhabers auf das Girokonto eines in Posen wohnenden Girokunden der Reichsbank). Endlich habe ich in Nr. 15 des „Postscheckverkehrs" ebenfalls an der Hand eines praktischen Beispieles nachgewiesen, dass die in Nr. 11 derselben Zeitung von dem Anschlusse weiterer Reichsbankanstalten an den Postscheckverkehr erhoffte Zeitersparnis in sehr vielen Fällen schon jetzt erreicht werden kann. Hiernach haben mich weder „falsche Voraussetzungen noch Verkennung von Tatsachen" zu meiner gegenteiligen, durch Beispiele belegten Ansicht geführt, deren Unrichtigkeit mir bisher noch von keiner Seite nachgewiesen worden ist.

*) Anm.: Hieran ändert auch die Tatsache nichts, dass nach dem inzwischen erschienenen Geschäftsberichte für das Jahr 1911, S. 7, die Reichspostverwaltung eine Unterbilanz im Postscheckverkehr nicht mehr als vorhanden ansieht. Es würde hier zu weit führen, in eine Kritik über diese wohl etwas optimistische Ansicht einzutreten.

Digitized by Google

## Nochmals: Moratorium und Wechselregress.

Von Dr. **Hans Wehberg**, Düsseldorf.

Herr Bankdirektor Dr. Erich Alexander vertritt in Nr. 4 des „Bank-Archivs“ die Ansicht, infolge des relativen Inhaltes der Wechselregressschuld entstehe die Regresspflicht des deutschen Ausstellers eines in einem Balkanstaate zahlbaren Wechsels, der infolge des Moratoriums nicht an dem im Wechsel bestimmten Verfalltage protestiert worden sei, erst in dem Augenblicke, in dem nach dem Rechte des Balkanstaates von dem Akzeptanten Zahlung verlangt werden könne. Nach Alexanders Meinung braucht der Wechsel erst mit dem Ablaufe des Moratoriums protestiert zu werden. Ein solcher Protest wäre rechtzeitig und sicherte den Regress gegen die Vordermänner.

Lesen wir noch einmal die Reichsgerichtsentscheidung (Band 36, S. 127 ff.), auf die Alexander seine Meinung stützen zu können glaubt, und betonen wir dabei einige Worte, die Alexander wohl nicht genügend beachtet hat:

> „Das Wechselversprechen des Ausstellers wird mithin durch den Inhalt des aus der Tratte ersichtlichen Zahlungsauftrages bestimmt. Dies gilt namentlich in bezug auf den Fälligkeitstermin. Der Zeitpunkt, in welchem der Trassat bezogenermassen Zahlung zu leisten hat, fällt zusammen mit dem Zeitpunkt, in welchem die Regresspflicht des Ausstellers existent wird. — Aus dem Wesen der Tratte folgt aber, dass der gleiche Grundsatz auch dann Anwendung finden muss, wenn es sich um einen vom Inlande auf das Ausland bezogenen Wechsel handelt.“

Diese Worte wird man am besten würdigen können, wenn man sich den zugrunde liegenden Fall vergegenwärtigt: Ein vom Beklagten an eigene Order auf die Firma B. & Co. in Porto (Portugal) drei Monate nach Dato am 16. August 1894 bezogener Wechsel war bereits am 15. November 1894 protestiert worden. Alle drei Instanzen hielten den Protest für rechtzeitig, weil die Frist von drei Monaten nach portugiesischem Rechte einer solchen von 90 Tagen gleichzusetzen und bei Auslegung der Worte „drei Monate dato“ das portugiesische Recht massgebend war.

Das Reichsgericht führte aus: Da auf Grund des Wechsels die Zahlung bereits am 15. November zu leisten war (denn nach internationalem Privatrecht war der „drei Monate nach dato“ zahlbare Wechsel am 15. November fällig), so ist durch den am gleichen Tage erfolgten Protest der Regress gesichert, weil der im Wechsel festgesetzte Fälligkeitstermin und die Entstehung der Regresspflicht zusammenfallen.

Angewandt auf den Fall der Wechselmoratorien heisst dies: Der Regress entsteht erst in dem Augenblicke, in dem der Wechsel bezogenermassen zahlbar war, also in dem Zeitpunkte, der in dem Wechsel als Fälligkeitstermin bezeichnet war, nimmermehr aber nach Beendigung des Moratoriums. Alexander ist nun der letzteren Ansicht und begründet diese damit, das Verhältnis zwischen dem Aussteller und dem Akzeptanten sei nach dem Rechte zu beurteilen, das zur Zeit der Zahlung am Zahlungsorte gelte. Das ist ein sehr grosser Irrtum. Gewiss ist für das Rechtsverhältnis zwischen Aussteller und Akzeptanten das Recht des Zahlungsortes entscheidend, jedoch nur dasjenige, das bei Begebung des Wechsels in Geltung war. Dies ergibt sich logischerweise daraus, dass das ausländische Recht nur kraft des ausdrücklichen oder vermuteten Parteiwillens gilt. Aenderungen des ausländischen Rechts nach Begebung des Wechsels haben für das materielle Rechtsverhältnis zwischen Aussteller und Indossanten keine Bedeutung.

Ich glaube, dass Alexander hauptsächlich durch die Kürze des Reichsgerichtsurteils zu seinem Missverständnisse veranlasst worden ist. Das Reichsgericht will auch in jener Entscheidung gar keine neue Theorie über den relativen Inhalt der Wechselregressschuld aufstellen, sondern beruft sich fast ausschliesslich auf einen Aufsatz, den v. Salpius 1874 im 19. Bande der „Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht“ (S. 1—66) über die „Anwendung ausländischen Rechts auf den Wechselregress“ geschrieben hat. v. Salpius geht von den in Frankreich erlassenen Moratorien und der von mir in Bezug genommenen Entscheidung des Reichsoberhandelsgerichts aus und sagt bei dieser Gelegenheit: „In allen Fällen nämlich, in denen die Geltung des ausländischen Rechts nicht auf seiner gebietenden Kraft an sich, sondern auf dem Willen der Parteien beruht, kann es auch allein in der Gestalt berücksichtigt werden, in welcher es zur Zeit der Willenserklärung bestanden hat. Nur diese Normen haben die Parteien in Bezug genommen, und ihrer Disposition als ergänzenden Bestandteil zugrunde gelegt. Später eintretende Aenderungen können dieses Resultat nicht mehr beeinflussen. In der Regel werden solche allerdings auch selbst keine rückwirkende Kraft für sich in Anspruch nehmen. Um so bedeutsamer wird aber das Prinzip, wo dieses gleichwohl ausnahmsweise geschieht. Hauptfälle der Art sind Moratorien. Rückwirkende Gesetze solchen Inhalts können die Regressschuldner aus bereits umlaufenden Wechseln nur verbinden, wenn sie denselben persönlich unterworfen sind. Den Ausländern, die allein das frühere Recht im Auge gehabt haben, können sie nicht entgegengehalten werden“ (S 23) Nicht nur die Reichsgerichtsentscheidung, sondern auch derjenige Autor, der die Lehre von dem ralativen Inhalt der Wechselregressschuld am meisten vertieft hat, kann also für Alexanders Meinung nicht ins Feld geführt werden.

In dem oben erwähnten Aufsatze von Salpius ist der Verfasser so völlig davon überzeugt, dass ein nach Ablauf des Moratoriums protestierter Frist präjudiziert ist, dass er — und dies ist der Kernpunkt seines Aufsatzes — eine ganz andere Lösung vorschlägt. Diese ist so interessant, dass sie kurz skizziert sei. Salpius führt etwa aus: Mit Unrecht messe man der Protestaufnahme die Bedeutung einer selbständigen, den Regress sichernden Handlung bei. Die sachlichen Voraussetzungen der Regresspflicht seien vielmehr nur die Präsentation und die Notifikation. Diese unterlägen zweifellos dem einheimischen Rechte der Wechselobligation, auch wenn sie an einem ausländischen Platze zu erfüllen wären. Die Form aber richte sich nach der lex loci. Zu dieser Form gehöre auch die Protestaufnahme. Diese sei ein Sollennitätsakt der Präsentation. Werde sie von dem Rechte des Zahlungsortes bei Strafe der Nichtigkeit vorgeschrieben, dann gehe durch Nichtbeobachtung der Regress verloren; befreie aber das Recht des Zahlungsortes von dieser Form, dann entstehe der Regress auch ohne den Protest.

Salpius' Meinung ist also nicht die, dass ein nach Ablauf des Moratoriums protestierter Wechsel nicht präjudiziert sei, sondern geht lediglich dahin, dass eine Präsentation an dem Fälligkeitstermine, in dem bezogenermassen Zahlung zu leisten ist, den Regress sichert, auch wenn die Präsentation nicht durch einen Protest beurkundet werden kann. Er sagt: „Was die Form der Präsentation anlangt, so konnte von dem Wechselinhaber nicht verlangt werden, die Präsentation in der Form einer öffentlichen Urkunde zu bringen, wenn dies derzeit unmöglich war. Vielmehr musste er, wiewohl auch dies wiederum der Absicht des französischen Gesetzes widersprach, nur auf Grund formloser Präsentation des Wechsels zur sofortigen Regressnahme zugelassen werden. Der Wechselinhaber konnte durch das Protestverbot der französischen Regierung zwar seines Beweismittels, nicht aber seines materiellen Rechts gegen die deutschen Verpflichteten beraubt werden.“

Dass diese letzteren Ausführungen viel Anhänger finden werden, ist nicht zu erwarten. Sie widersprechen völlig der Tatsache, dass der Protest eine den Regress materiell bedingende Förmlichkeit ist, von der nicht abgesehen werden kann.

Die von mir im Anschlusse an die Entscheidung des Reichsoberhandelsgerichts vertretene Auffassung ist die einzige, die mit den Grundsätzen des deutschen Wechselrechts im Einklang steht. Hält man sie für unbefriedigend, so möge man auf eine Aenderung der Gesetzgebung dringen. Auch in Oesterreich scheint man eingesehen zu haben, dass die entgegengesetzte Meinung unter Zugrundelegung der vorhandenen Gesetze nicht zu rechtfertigen ist, und hat daher ein Spezialgesetz erlassen. Ich habe mich übrigens durchaus nicht der Ansicht verschlossen, dass die gegenwärtige Regelung kaum befriedigend ist, und mich daher auch gegen den Erlass von Moratorien gewandt, die der heutigen Internationalisierung des gesamten Wirtschaftslebens widersprechen. Im übrigen aber muss man nicht nur an die Wechselinhaber denken, sondern auch an die Aussteller und Indossanten, die durch die von Alexander vorgeschlagene Entscheidung ihrerseits benachteiligt werden würden.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. Dezember 1912.** **Nummer 6.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Neues Notenbankprivilegium und Währungsreform in Oesterreich-Ungarn.
Von Dr. Moritz v. Pöschel in Wien, k. k. Sektionschef a. D.

Die Kapitalanlagen in der deutschen Sozialversicherung (Reichsversicherungsordnung, Versicherungsgesetz für Angestellte).
Von Dr. jur. v. Köbke, Gr. Hess. Kreisamtmann und Dozent an der Gr. Techn. Hochschule in Darmstadt.

Verbandsnachrichten.

Gerichtliche Entscheidungen.

Statistischer Teil.
Die Reichsbank im Monat November 1912.


## Neues Notenbankprivilegium und Währungsreform in Oesterreich-Ungarn [1].

Von Dr. **Moritz v. Pöschel** in Wien, k. k. Sektionschef a D.

### I.

Beim neuen Privilegium der österreichisch-ungarischen Bank liegt mit Rücksicht auf die Geschichte seines Zustandekommens und die speziellen Verhältnisse der österreichisch-ungarischen Monarchie das bedeutsamste Moment zunächst in der Tatsache der Privilegiumsverlängerung selbst, durch welche der Zerfall der gemeinsamen Notenbank in zwei getrennte Notenbanken für Oesterreich und für Ungarn vermieden wurde. An diese Art negativer Wirkung schließt sich zugleich die positive an: die Forterhaltung des auch in schwierigen Zeitabschnitten nach einstimmigem Urteile musterhaft bewährten Institutes der Oesterreichisch-ungarischen Bank. Es ist hier nicht die Aufgabe, die Folgen einer Banktrennung nach allen Seiten und Eventualitäten eingehend zu besprechen, wie es vor der Privilegiumserneuerung in der Publizistik wiederholt geschehen ist. Doch ist es zur Beurteilung der Bedeutung der Privilegiumserneuerung, welche nur bis Ende 1917, also auf relativ kurze Zeit, erfolgt ist, nötig, festzuhalten, daß die Folgen der Banktrennung umwälzende gewesen sein würden. Abgesehen von den politischen Rückwirkungen, bei welchen Komplikationen aller Art — so beispielsweise im Hinblicke auf Bosnien — gedroht hätten, würden sich in den wichtigsten sowie weitverzweigtesten wirtschaftlichen Beziehungen Oesterreichs und Ungarns, hinausgehend über Aenderungen der banktechnischen Organisation, einschneidende Folgen ergeben haben, vor allem eine empfindliche Störung in der mit der Neuordnung der Notenbank zusammenfallenden Schlußphase der österreichisch-ungarischen Währungsreform. Der (am Beginne der Währungsreform im Jahre 1892 geschlossene) österreichisch-ungarische Münz- und Währungsvertrag, die Grundlage der gemeinsamen Ordnung des Geldwesens, der Konzeption und Durchführung der Währungsreform, war bereits Ende 1909 im Hinblicke auf die Unsicherheit, welche damals über den Fortbestand der gemeinsamen Notenbank nach dem Ablaufe des Privilegiums der Oesterreichisch-ungarischen Bank zu Ende 1910 obwaltete, auf eben diesen Zeitpunkt gekündigt worden. Denn nach der in Oesterreich allseits herrschenden Auffassung galt ein Fortbestand des Münz- und Währungsvertrages ohne gleichzeitigem Fortbestand der gemeinsamen Notenbank als ausgeschlossen. Es wäre also mit dem Aufhören des Münz- und Währungsvertrages der Ausgangspunkt der gemeinsamen österreichisch-ungarischen Währungsreform alteriert und deren Weiterführung ins Ungewisse gerückt worden. Aber auch den Tendenzen auf Auflösung der österreichisch-ungarischen Zollunion würde in diesem Falle ein starker Vorschub geleistet worden sein. Im österreichisch-ungarischen Ausgleiche vom Jahre 1899, der während der Dauer des damals erneuerten (mit Ende 1910 befristeten) Privilegiums der gemeinsamen Notenbank mit Ende 1907 abzulaufen hatte, wurde für den Fall des Nichtfortbestandes der österreichisch-ungarischen Zollgemeinschaft über 1907 hinaus auch der Fortbestand der gemeinsamen Notenbank ausdrücklich perhorresziert und deshalb für jenen Fall ein (auf Ende 1907) koinzidierendes vorzeitiges Erlöschen des Privilegiums der gemeinsamen

[1]) S. den Aufsatz in der Nummer vom 1. Dezember 1911, der die Einleitung zu der folgenden Darstellung bildet.

Digitized by Google

Notenbank vorgesehen[2]). Als umgekehrt beim Abschlusse des Ausgleiches vom Jahre 1907 der Ablauf des Privilegiums der gemeinsamen Notenbank (Ende 1910) während der Dauer der Zollunion in Aussicht stand, erwies sich zwar eine koinzidente feste Regelung der Notenbankfrage nicht als möglich, doch wurden für den Fall der Nichterneuerung des Privilegiums der gemeinsamen Notenbank und des für selbstverständlich erachteten gleichzeitigen Erlöschens des Münz- und Währungsvertrages zum Schutze gegen die dann zu besorgenden, der Zollgemeinschaft abträglichen und sonst störenden Rückwirkungen gewisse vorbeugende Massnahmen verabredet, auf welche noch im folgenden zurückzukommen sein wird. Ueber die Schwierigkeiten, welche der Erfüllung eines Teiles dieser vorbeugenden Verabredungen entgegengestanden wären, ist man mit der Vermeidung dieses Vertragsfalles, nämlich durch die Verlängerung des Privilegiums der gemeinsamen Notenbank, hinweggekommen. Es kann tatsächlich keinem Zweifel unterliegen, dass — bei den besonderen staatlichen Verhältnissen Oesterreich-Ungarns — der Fortbestand der Zollunion und ebenso auch des Münz- und Währungsvertrages (vom Jahre 1892) ohne Fortbestand der gemeinsamen Notenbank zu äusserst störenden Unstimmigkeiten, zum Teile zu praktischen Unmöglichkeiten, hätte führen müssen[3]).

In diese Verhältnisse ist durch die nunmehr erfolgte Verlängerung des Privilegiums der Oesterreichisch-ungarischen Bank und durch die auf Grund gleichzeitiger gesetzlicher Ermächtigung (Art. IX des neuen Privilegialgesetzes) parallel erfolgte Verlängerung des österreichisch-ungarischen Münz- und Währungsvertrages (Kundmachung v. 16. September 1911 RGB. 188) eine Klärung gebracht worden. Ein spezielles Moment dieser Klärung liegt darin, dass nunmehr das Privilegium der gemeinsamen Notenbank, der Münz- und Währungsvertrag und die Zollunion auf den gleichen Endtermin, Ende 1917, laufen. Wennschon der Münz- und Währungsvertrag (vermöge seiner aufrecht gebliebenen Form vom Jahre 1892) Ende 1916 besonders gekündigt werden muss, widrigens er weitere 10 Jahre über Ende 1917 hinaus in Geltung bliebe, so ist doch schon jetzt so viel wie sicher, dass diese Kündigung und somit der Vertragsablauf Ende 1917 zugleich mit dem Ablaufe des Notenbankprivilegs und der Zollunion eintreten wird, wenn nicht vorher eine neue gemeinsame Regelung dieses Gesamtgebietes erfolgt. Denn wenn auch die weitere Regelung auf jedem dieser Gebiete juristisch voneinander unabhängig ist, so zeigt doch die nunmehrige Konkordierung der früher aus-

[2]) Kais. Verordg. v. 21. September 1899 RGB. 176, IV. Teil 1. Kap. Art. IX (Ungar. Ges. Art. XXXVII: 1899).

[3]) Der Bestand der Lateinischen Münzunion zwischen Staaten mit selbständigen Notenbanken und selbständigen Zollgebieten ist zu einer gegenteiligen Argumentation schon deshalb nicht geeignet, weil der österreichisch-ungarische Münz- und Währungsvertrag eine viel weiter reichende monetäre Gemeinsamkeit begründet, welche den gesamten Zahlungsmitteln der gemeinsamen Kronenwährung eine allgemeine gleiche Zahlkraft in beiden Staaten und überhaupt die volle Wertgleichheit des Währungsgeldes in beiden Staaten sichert, während in der Lateinischen Münzunion dem Gelde der einzelnen Unionsstaaten gegenseitig nur der Kassenkurs in gewissen Grenzen eingeräumt ist und eine Wertgleichheit des Währungsgeldes der einzelnen Unionsstaaten nicht bezweckt wird. Würde etwa analog der Lateinischen Münzunion das Geltungsgebiet der österr.-ungar. Kronenwährung auf andere Staaten ausgedehnt werden (wozu ein gewisser Ansatz in der Behandlung der auf dem Fusse der Kronenwährung geprägten montenegrinischen Münzen vorliegt, Min.-Verord. vom 30. September 1911, BGB. 197), so würden in einem solchen internationalen Vertragsverhältnisse Oesterreich und Ungarn auf Grund ihres eigenen Münz- und Währungsvertrages auch vom monetären Standpunkte als Einheit den anderen Vertragsstaaten gegenüberstehen. Auch eine internationale Zollunion Oesterreich-Ungarns mit anderen Staaten würde das Bedürfnis einer gleichartigen Regelung des Geldwesens, sowie zwischen Oesterreich und Ungarn selbst, nicht mit sich bringen.

einanderfallenden Ablauftermine der drei grossen Hauptverträge der wirtschaftlichen Gemeinsamkeit Oesterreichs und Ungarns im Zusammenhange mit der berührten Vorgeschichte und mit dem Schwergewichte der wirtschaftlichen Interessen deutlich die Tendenz einer einheitlich zusammenhängenden Ordnung des weiteren Schicksales dieser Gemeinsamkeitsverhältnisse.

Die grossen Vorteile, welche die Erhaltung des bisherigen gemeinsamen Noteninstitutes anstatt des Wirksamkeitsbeginnes zweier neuer kleineren, noch nicht bewährten Notenbanken mit sich gebracht hat, sowohl in der Versehung des regulären Bankdienstes bei der Kreditgewährung, Umlaufspolitik und Pflege des Ueberweisungsverkehres als auch in der Behauptung des Notenwertes und der sonstigen internationalen Stellung der Bank sowie in der Mitwirkung beim Abschlusse der Währungsreform, dürfen als evident betrachtet werden. Diese Vorteile gelten im grossen und ganzen für Oesterreich ebenso wie für Ungarn, wennschon diese Sachlage nicht stets und nicht in allen Punkten in beiden Staaten gleichmässige Anerkennung zu finden pflegt. Es ist wohl richtig, dass die Banktrennung für Oesterreich im allgemeinen weniger Nachteile und eine leichtere Durchführung, zumal im Uebergangszustande, mit sich bringen würde, als für Ungarn, ja sogar — da eine selbständige österreichische Notenbank wohl als Nachfolgerin in der hochakkreditierten Stellung der Oesterreichisch-ungarischen Bank auftreten würde und für ein höher als Ungarn entwickeltes Wirtschaftsgebiet mit günstigerer Zahlungsbilanz zu wirken hätte — mehrere direkte Vorteile für Oesterreich zu leisten vermöchte, so einen erleichterten Schutz der heimischen Währung und wahrscheinlich einen im allgemeinen niedriger gehaltenen Bankzinsfuss. Ungarn hingegen, wo die Kreditbedürfnisse von der gemeinsamen Notenbank reichlich befriedigt werden[4]) und die Wirksamkeit der letzteren in allen rein wirtschaftlichen, von politischen Einwirkungen freien Beziehungen eine fast unbestrittene Anerkennung findet, würde im Falle der Banktrennung die sicheren Vorteile des gegenwärtigen Zustandes gegen eine mindestens unsichere Zukunft eintauschen. Andererseits kann aber auch nicht ausser acht gelassen werden, dass der Bestand getrennter Notenbanken in Oesterreich und in Ungarn und die hiermit verbundene Aufhebung der gegenwärtigen Münz- und Währungs-Union, selbst wenn zunächst an keine erhebliche Wertdisparität der beiderseitigen Noten gedacht wird, eine tiefgreifende Aenderung in der Bewertung der ganzen Masse von Forderungen verschiedenster Art, welche Oesterreich gegen Ungarn als dessen bedeutendster Gläubigerstaat besitzt, herbeiführen würde. Alle diese Forderungen, soweit sie nicht durch Goldzahlungs- oder andere Valuta sichernde Klauseln (Erfüllungsort am Gläubiger-Wohnsitze, Faktura-Klausel) geschützt sind, was doch nur bezüglich eines relativ geringeren Teiles zutrifft, würden nicht mehr in den Zahlungsmitteln der eigenen heimischen Währung, sondern in jenen einer neuen (ungarischen) Währung, deren Wert gegenüber anderen Währungen wesentlich von der ungarischen Gesetzgebung (oder sonstigen staatlichen Regelung) abhängen würde, zahlbar sein. Dieser Umstand, ja schon die hierin gelegene Unsicherheit, müsste den Wert der österreichischen Forderungen an Schuldner in Ungarn mehr oder minder herabdrücken. Bezüglich der nach dem Zeitpunkte der Trennung begründeten Forderungen würde sich durch Sicherungsklauseln der erwähnten Art seitens des Publikums eine gewisse Abhilfe neu schaffen lassen. Erfahrungsgemäss aber lassen sich solche Hilfsmittel nie durchgreifend für alle aus dem täglichen und sonstigen Verkehre entspringenden Forde-

[4]) Seit 1906 war jeweils am Jahresende der Stand des Wechselportefeuille der ungarischen Bankanstalten der gemeinsamen Notenbank selbst in der absoluten Ziffer erheblich höher als jener des Wechselportefeuille der österreichischen Bankanstalten.

Digitized by Google

rungen, sondern nur für einen Teil wirksam machen. Keinenfalls würde sich die devalvierende Wirkung in betreff der im erwähnten Zeitpunkte bereits existenten (wenn selbst noch nicht maturierten) Forderungen, die nicht durch Klauseln der erwähnten Art geschützt sind und bisher solcher im allgemeinen auch nicht bedurften, vermeiden lassen. Eine solche Klausel pro futuro, und zwar in grossem Stile, ist tatsächlich in einem Zeitpunkte, wo die Verlängerung der Bankgemeinsamkeit noch unentschieden war, nämlich im jüngsten österreichisch-ungarischen Ausgleiche vom Jahre 1907, im Bereiche öffentlich-rechtlicher Zahlungsverpflichtungen gesetzlich getroffen worden. Sie bildet dort[5]) ein historisches Dokument für die in Aussicht gestandenen Folgewirkungen der Banktrennung: es wurde für den Fall der Nichtverlängerung des Privilegs der gemeinsamen Notenbank vereinbart, dass die gegenseitigen staatsfinanziellen Leistungen der beiden Staaten (worunter vor allem jene für die gemeinsamen Angelegenheiten und der Beitrag Ungarns zur allgemeinen Staatsschuld) sowie die Leistungen (auch der Privaten) aus gemeinsam geregelten Abgabetiteln in Gold nach der Münzeinheit der Konenwährung (1 Krone 0,304 878 g Feingold) zu erfolgen haben[6]). Dieser Bestimmung lag also die Voraussetzung eines im Falle der Banktrennung eintretenden Wertunterschiedes der beiderseitigen Noten zugrunde, und in der Tat ist nicht anzunehmen, dass es einer selbständigen ungarischen Notenbank, zumal in der nächsten Zeitperiode, möglich sein würde, die Wertgleichheit ihrer Noten mit jenen der österreichischen Notenbank oder den Pariwert zu behaupten. Die hieraus für die Gesamtheit der Volkswirtschaft Ungarns erwachsenden Nachteile müssten den Vorteil der eine minderwertige Valuta begleitenden exportfördernden Wirkung weit überwiegen.

Das Schwergewicht aller dieser Verhältnisse machte sich auch schon beim Abschlusse des österreichisch-ungarischen Ausgleiches vom Jahre 1907, obschon damals die Verlängerung des Privilegiums der gemeinsamen Notenbank nicht zur Entscheidung stand, in der Weise geltend, dass unbeschadet der nach dem Gesagten für den Fall der Banktrennung vereinbarten Sicherungsmassnahmen eigentlich doch die Privilegiumsverlängerung als der weitaus wahrscheinlichere Fall zur Voraussetzung genommen wurde. Jene vereinbarten Sicherungsmassnahmen waren zum Teile von der Art, dass sie zur Vermeidung der Banktrennung führen mussten[7]). Hiernach sollte insbesondere die Banktrennung an noch v o r h e r zu treffende Vereinbarungen beider Regierungen gebunden sein, deren rechtzeitiger Erzielung grosse — unter Umständen an Unmöglichkeit grenzende — theoretische und praktische Schwierigkeiten hätten entgegenstehen müssen, wenigstens ausser dem Falle eines — auf österreichischer Seite stets entschieden abgelehnten — Notenkartells der beiderseitigen selbständigen Notenbanken. Auch hatten beide Regierungen in den Parlamenten anlässlich der Ausgleichsberatungen die Erklärung abgegeben, sie seien darüber einig, dass es mit Rücksicht auf die allgemeine finanzielle Situation angezeigt und im Interesse beider Staaten gelegen sei, über ein statutenmässiges Ansuchen der Oesterreichisch-ungarischen Bank um Verlängerung des Privilegiums mit ihr in Verhandlung zu treten. Hiermit war die Forterhaltung der gemeinsamen Notenbank sozusagen indirekt als nächstes Programm der beiden Regierungen aufgestellt. In den kommerziellen Kreisen und mehr und mehr auch in der allgemeinen Oeffentlichkeit Ungarns waren die Nachteile des Aufgebens der Bankgemeinsamkeit zum Bewusstsein gekommen. Zwar hatte die vom ungarischen Parlamente veranstaltete Enquete unter den einvernommenen angesehenen Fachleuten noch einige Stimmen von Bedeutung zugunsten der selbständigen ungarischen Notenbank ergeben. Doch mit dem infolge der ungarischen Parlamentswahlen vom Jahre 1910 eingetretenen politischen Umschwunge bekam die Idee der Forterhaltung der Bankgemeinsamkeit auch in Ungarn entschiedenes Uebergewicht, so dass im Jahre 1911 das in den beiden Parlamenten von den Regierungen eingebrachte neue Privilegialgesetz mit der an den Ablauf des früheren Privilegiums zu Ende 1910 sich anschliessenden Rückwirkung zur Perfektion gelangen konnte und hierdurch sowie durch die parallel erfolgte Verlängerung des Münz- und Währungsvertrages das gemeinsame österreichisch-ungarische Währungsgebiet mit wechselseitiger freier Zirkulation und gleicher gesetzlicher Zahlkraft der Banknoten und der beiderseitigen Münzen bis Ende 1917 gesichert wurde.

## II.

Der langwährende heftige Streit, ob in dem zu erneuernden Privileg der österreichisch-ungarischen Bank die bis dahin suspendierte Pflicht der Bank zur Einlösung ihrer Noten gegen gesetzliches Metallgeld in Kraft zu setzen sei, fand seine Entscheidung im Sinne der Fortdauer der Suspension, welche im Art. 111 des neuen (abgeänderten) Bankstatuts ausgesprochen ist. Zugleich aber wurde dieser Entscheidung ein Kompromisscharakter durch eigenartige Bestimmungen im Art. V des Privilegialgesetzes gewahrt, welche für den Fall des Antrages der Bank auf Aktivierung ihrer Noteneinlösungspflicht die möglichste Beschleunigung der hierüber zu treffenden Schlussfassung der beiden Parlamente durch Vorzeichnung eines besonderen terminierten Verfahrens zu sichern bezwecken. Hierdurch wird den in Ungarn bestehenden Wünschen nach baldiger Aufnahme der obligatorischen „Barzahlungen" der Bank entgegen gekommen. Ueberdies lässt sich der Kompromissgedanke in jenen neuen Bestimmungen (Art. 1 und 111 des neuen Bankstatuts) erkennen, welche die zur Behauptung des ungefähren Pariwertes der Banknoten dienende Devisenpolitik der Bank nunmehr zur Pflicht derselben erklären und unter die Sanktion des Privilegiumsverlustes stellen, insofern hierin der Versuch gelegen ist, den Wert dieser Devisenpolitik als Surrogat der Barzahlungsaufnahme möglichst zu erhöhen.

Die Meinungsverschiedenheiten, welche in Oesterreich und Ungarn anlässlich der Privilegiumsverlängerung der Bank betreffs der Barzahlungsaufnahme bestanden, bezogen sich zunächst auf die Opportunität des Zeitpunktes für diese Massnahme. Von österreichischer Seite wurde die Opportunitätsfrage verneint, und auf diesen Standpunkt haben sich schliesslich die beiden Regierungen vereinigt. Hiermit sind aber die in dieser Sache obwaltenden Meinungsverschieden-

[5]) Spezialbestimmung I des Schlussprotokolles des Zollunionsvertrages, Ges. vom 30. Dezember 1907 RGB. 278.

[6]) Nach einer bei der Ausgleichsberatung im österr. Reichsrate abgegebenen Regierungserklärung wird dieser Vereinbarung eine dauernde über den Ablauf des Zollunionsvertrages (Ende 1917), also auch des gegenwärtigen Bankprivilegiums, hinausreichende Geltung beigemessen.

[7]) Unter diesen Vereinbarungen lautet eine dahin, dass im Falle der Nichtverlängerung des Privilegiums der Oesterreichisch-ungarischen Bank die beiden Regierungen v o r der dann notwendigen Neuordnung des Zettelbankwesens Vereinbarungen treffen werden, welche geeignet sind, die Ausführung des Vertrages, betreffend die Regelung der wechselseitigen Handels- und Verkehrsbeziehungen, zu sichern und insbesondere hintanzuhalten, dass die aus einer eventuellen Verschiedenheit des Geldwertes resultierenden Wirkungen den Zweck des freien Verkehrs zwischen den beiden Staaten vereiteln oder beeinträchtigen (sog. Benediktsche Formel). Hierunter sind, da gleichzeitig die obenerwähnte Goldklausel für die staatsfinanziellen Leistungen einschliesslich der gemeinsam geregelten Abgaben vereinbart wurde, weitergehende Massregeln zu verstehen, deren ausserordentliche Schwierigkeiten in die Augen springen. Die für den Fall der Banktrennung geltende Goldzahlungsklausel bedeutet eine unter Umständen für Ungarn mehr als für Oesterreich wirksame Belastung und gewisse den ungarischen Staatspapieren in Oesterreich zugestandene Vorteile (Sparkassefähigkeit und andere qualifizierte Verwendungsarten) hatten erst im Falle der Verlängerung des Privilegiums der gemeinsamen Notenbank in Wirksamkeit zu treten.

Digitized by Google

heiten noch nicht ausreichend charakterisiert, vielmehr reichen sie bis in die grundsätzlichen Auffassungen. Ein grosser Teil der öffentlichen Meinung in Oesterreich, der insbesondere in den parlamentarischen Kreisen überwiegt, gewöhnte sich immer mehr, die Richtigkeit der obligatorischen Barzahlung der Bank als abschliessender Massregel der Währungsreform überhaupt zu bezweifeln und den bestehenden Zustand, also die Sicherung des Banknotenwertes im Wege der Devisenpolitik, als organische Einrichtung vorzuziehen. Bei diesem Stande der öffentlichen Meinung schwand im österreichischen Parlamente jede Aussicht auf Annahme einer gesetzlichen Ermächtigung der Regierung, den Zeitpunkt der Barzahlungsaufnahme im Einvernehmen mit Ungarn administrativ zu bestimmen, analog der Ermächtigung, wie sie im Jahre 1903 im Komplexe des damals von den Ministerpräsidenten Körber und Szell vereinbarten (bekanntlich nicht zur Perfektion gelangten) österreichisch-ungarischen Ausgleiches angesprochen worden war[8]). Angesichts dieser Sachlage wollte man aber in Ungarn die Aktivierung der obligatorischen Barzahlung der Bank um so weniger weiterhin den unsicheren Chancen des gleichzeitigen Zustandekommens eines diessfälligen Spezialgesetzes in Oesterreich und Ungarn überlassen. Man fand den Ausweg dahin, dass man im neuen Bankprivilegium der Oesterreichisch-ungarischen Bank selbst, als der ebenso sachverständigen wie unparteiischen Stelle, welche das Vertrauen beider Staaten der Monarchie geniesst und die praktische Führung der Währungspolitik in Händen hat, eine besondere Initiative in Sachen der Barzahlungsaufnahme mit gesetzlich festgelegten Wirkungen übertrug. Diese gesetzlichen Wirkungen sind zweifacher Art. Die eine ist enthalten in der für Oesterreich und für Ungarn wesentlich gleichartigen Gesetzesnorm (Art. V des österreichischen und § 5 des ungarischen Privilegialgesetzes sowie Art. 111 des neuen Bankstatuts), gemäss welcher nach erfolgtem Antrage der Oesterreichisch-ungarischen Bank auf sofortige Aufhebung der bisherigen Suspension ihrer (im Art. 83 des Bankstatuts vorgesehenen) Pflicht zur Banknoteneinlösung und nach der sohin im Falle der einverständlichen Zustimmung beider Regierungen erfolgten Einbringung der entsprechenden Regierungsvorlagen die Parlamente in Oesterreich und in Ungarn hierüber binnen vier Wochen Schluss zu fassen haben, widrigenfalls ihre Zustimmung als stillschweigend erteilt gilt. Eine andere Gesetzesnorm, welche nur in Oesterreich erlassen wurde (Ges. vom 8. August 1911 RGB. 158), ohne von einem gleichartigen Gesetzesakte in Ungarn begleitet zu sein, unterzieht für den Fall der Einbringung einer Regierungsvorlage der vorerwähnten Art die Geschäftsordnung des Abgeordnetenhauses mehreren Aenderungen, welche durch spezielle Verstärkung der Präsidialgewalt die Durchführung der meritorischen Schlussfassung binnen der vierwöchigen Frist zu sichern bestimmt sind.

Die besondere Rolle, welche der Oesterreichisch-ungarischen Bank in Absicht auf die Entscheidung der Barzahlungsfrage gesetzlich eingeräumt wurde, ist nicht die geringste der zahlreichen autoritativen Anerkennungen und Vertrauenskundgebungen, mit welchen gegenüber der Bank seit geraumer Zeit von den verschiedensten Kreisen, Theorie und Praxis, besonders auch während der Verhandlung des neuen Privilegialgesetzes von seiten der beiden Regierungen und der Parlamente, nicht gespart wurde[9]). Kommt auch dem Antrage der Bank nicht die Bedeutung einer unmittelbar wirksamen Entscheidung zu, so beruht doch die ganze besprochene Gesetzverfügung auf der Voraussetzung des überragenden moralischen Gewichtes des Antrages der Bank, welches eine rasch zustimmende Einigung der beiden Regierungen weit mehr erwarten lässt und auch für die Genehmigung durch die beiden Parlamente weit mehr gewisse Wahrscheinlichkeitsgarantien, soweit solche überhaupt möglich, schafft, als es ohne solche besonders geregelte Initiative der Bank der Fall wäre.

Die Singularität dieser Regelung dürfte selbst für deren Einzelheiten auch ausserhalb Oesterreich-Ungarns ein gewisses Interesse voraussetzen lassen. Durch Art. 111 des neuen Bankstatuts wird die Bank während der Dauer der Suspension ihrer Noteneinlösungspflicht verhalten, über ihre Wahrnehmungen bei der Abwicklung des Zahlungsverkehrs mit dem Auslande den beiden Regierungen Bericht zu erstatten, um diesen eine möglichst vollkommene fortlaufende Kenntnis des Standes der währungspolitischen Verhältnisse zu sichern. Auf Grund dieser Wahrnehmungen ist die Bank berechtigt, jederzeit, in einem nach ihrer Ansicht geeigneten Zeitpunkte, die sofortige Aufhebung der Suspension ihrer Noteneinlösungspflicht bei beiden Regierungen zu beantragen. Der bezügliche Beschluss des Generalrates (Vorstandes) der Bank unterliegt nicht der den Kommissären der beiden Regierungen sonst in der Regel zustehenden Einsprache aus dem Titel des Staatsinteresses. Erfolgt ein solcher Antrag der Bank, so haben gemäss Art. V des Privilegialgesetzes beide Regierungen sogleich miteinander in Verhandlung zu treten, diese beschleunigt durchzuführen und nach erzielter einverständlicher Zustimmung an einem vereinbarten (gleichen) Tage in beiden Parlamenten eine die Genehmigung des Antrages der Bank bezweckende Regierungsvorlage einzubringen. In Ungarn erfolgt die Einbringung der Vorlage, da das ungarische Gesetz hierüber nichts besonderes verfügt, in dem einen oder dem anderen Hause des Reichstages und geht von dort nach erfolgter Beschlussfassung an das andere Haus; das österreichische Gesetz verlangt, im Interesse der Beschleunigung, die gleichzeitige Einbringung der Vorlage in gleichem Wortlaute in beiden Häusern des Reichsrates. In jedem der beiden Parlamente erfolgt die Genehmigung des Antrages der Bank durch zustimmende Beschlüsse beider Häuser; der ablehnende Beschluss auch nur eines der beiden Häuser bewirkt die Verweigerung der Genehmigung. Der ausdrücklichen Genehmigung eines Hauses gleichgehalten wird das Unterbleiben einer meritorischen Beschlussfassung innerhalb einer vierwöchigen Frist, welche vom Tage der Einbringung der Vorlage zu rechnen ist und nur während der Tagung des Parlamentes läuft. Ist die Genehmigung in den beiden Parlamenten ausdrücklich oder auf die erwähnte Art stillschweigend erfolgt, so hat binnen drei Tagen nach voller Erfüllung dieser Voraussetzungen jede der beiden Regierungen die Inkraftsetzung der bis dahin suspendierten Vorschriften des Bankstatuts (Art. 83) über die Noteneinlösungspflicht der Bank kundzumachen.

Mit dem österreichischen Gesetze vom 8. August 1911 (RGB. 158) wurden speziell für die parlamentarische Behandlung einer die Genehmigung des vorerwähnten Antrages der Bank bezweckenden Regierungsvorlage eingreifende Aenderungen der Geschäftsordnung des Abgeordnetenhauses des österreichischen Reichsrates verfügt. Hiernach ist die Vorlage ohne erste Lesung dem zur Vorberatung berufenen Ausschusse zuzuweisen, welcher hierüber binnen einer Woche zu berichten hat. Dieser Bericht, oder, wenn er nicht fristgemäss erstattet wurde, sofort nach Ablauf der Frist unmittelbar die Regierungsvorlage, ist vom Präsidenten zur endgültigen Beschlussfassung als erster Punkt auf die Tagesordnung der (der Verteilung des Berichts oder dem Fristablaufe) nächstfolgenden Sitzung, und solange die Verhandlung nicht beendet ist, der weiteren Sitzungen zu setzen, ohne dass vom Hause eine Einwendung (also auch nicht im Wege von der Tagesordnung vorangehenden Dringlichkeits- oder Formal-Anträgen) erhoben werden kann. Ist die De-

[8]) Beilage Nr. 1718 der stenograph. Protok. des österr. Abgeordnetenhauses XVII. Sess. 1903.

[9]) S. u. a. den Motivenbericht zur österr. Regierungsvorlage des neuen Privilegialgesetzes, Beilage 15 der stenograph. Protok. des Abgeordnetenhauses, XXI. Sess. 1911, S. 31.

Digitized by Google

batte über die Vorlage am dritten Tage vor Ablauf der im Privilegialgesetze vorgesehenen vierwöchigen Frist noch nicht eröffnet oder nicht abgeschlossen, so hat der Präsident ohne Rücksicht, ob der Redner seine Ausführungen beendet hat oder noch weitere Redner zur Debatte eingetragen sind, die Debatte als abgeschlossen zu erklären und spätestens am unmittelbar nachfolgenden Tage die Abstimmung vorzunehmen.

Die Tendenz dieser Bestimmungen ist offensichtlich gegen die im österreichischen und im ungarischen Parlamente unter der Geltung der bisherigen Geschäftsordnungen stets drohenden Obstruktionsgefahren gerichtet. Die Bestimmungen des neuen (österr. und ungar.) Privilegialgesetzes über die durch unbenützten Ablauf der vierwöchigen Präklusivfrist bewirkte stillschweigende Zustimmung des betreffenden Hauses des Parlamentes — eine förmliche Rechtsverschweigung, der das Haus hinsichtlich seines Zustimmungsrechtes ausgesetzt ist — sollen einer Obstruktion, welche g e g e n die von der Bank und sohin von beiden Regierungen beabsichtigte Aufnahme der obligatorischen Barzahlung gerichtet ist, die Spitze abbrechen, da die Verhinderung der meritorischen Beschlussfassung keine Verhinderung der Aktivierung der obligatorischen Barzahlung bedeuten würde. Das aus der Initiative des österr. Abgeordnetenhauses (Abgeordnete Ploj und Kurand) hervorgegangene Spezialgesetz betreffend die vorerwähnten Aenderungen der Geschäftsordnung des österr. Abgeordnetenhauses hingegen hat den hauptsächlichen Zweck der Hintanhaltung einer Obstruktion (mindestens der sogenannten technischen Obstruktion) entgegengesetzter Tendenz, welche also durch Hinderung der meritorischen Beschlussfassung und die hieran geknüpfte Präklusion die Aktivierung der obligatorischen Barzahlung etwa gegen den Willen der Majorität des Abgeordnetenhauses herbeiführen wollte. Dieser Zweck des österr. Spezialgesetzes, das Zustandekommen einer meritorischen Beschlussfassung des Abgeordnetenhauses innerhalb der vierwöchigen Präklusivfrist durch eine ad hoc wirksame Verstärkung der Präsidialgewalt zu sichern, so dass der Eintritt der Präklusivfolge in betreff des Abgeordnetenhauses überhaupt vermieden wird, findet eine Unterstützung durch die, wie schon erwähnt, ebenfalls nur in dem österreichischen Privilegialgesetze vorkommende Ausnahmebestimmung, dass die die Aufnahme der obligatorischen Barzahlung betreffende Regierungsvorlage (abweichend von der Regel der Geschäftsordnung) g l e i c h z e i t i g in beiden Häusern des österr. Reichsrates einzubringen ist, wodurch der Verhandlung im Abgeordnetenhause die ganze vierwöchige Frist zur Verfügung bleibt.

Die in diesen eigenartigen Bestimmungen geregelte Beschlussfassung der beiden Parlamente kann, was die juristische Konstruktion anbelangt, nicht zu den legislativen Funktionen der Parlamente gerechnet werden, wie denn auch keine Sanktion der Krone hierfür erfordert wird. In der Gesetzestextierung selbst (Art. 111 des Bankstatuts in der neuen Fassung) wird die Barzahlungsaufnahme durch einen Akt der Gesetzgebung entgegengesetzt der Barzahlungsaufnahme über Antrag der Bank. Bei dieser handelt es sich eben um eine für diesen Spezialfall den Parlamenten vorbehaltene Mitwirkung bei einer administrativen Verfügung, als welche sich die Aktivierung der obligatorischen Barzahlung über Antrag der Bank im Wege des durch das Privilegialgesetz, Art. V, vorgesehenen Verfahrens darstellt. Die gesetzliche Grundlage ist das Privilegialgesetz, welches die Ermächtigung zur Aktivierung der obligatorischen Barzahlung für den Fall des Antrages der Bank den beiden Regierungen unter genau vorgezeichneter Mitwirkung der Parlamente erteilt. Für diesen Fall die Ermächtigung der Regierungen allein anzusprechen wie im Jahre 1903, erschien nicht zeitgemäss, da über eine so bedeutungsvolle Verfügung wie die Barzahlungsaufnahme den Parlamenten die Schlussfassung im entscheidenden Momente gewahrt werden sollte, daher die Erwirkung einer diesbezüglichen Ermächtigung lediglich zu Händen der Regierungen nur in einem Zeitpunkte angemessen schien, in welchem eine unmittelbare Aktualität der Barzahlungsaufnahme vorhanden wäre. Eine solche Aktualität wurde aber nach ausdrücklicher Erklärung im Motivenberichte der österr. Regierungsvorlage[10]) nunmehr nicht als gegeben erachtet. Die der Bankleitung zugewiesene Initiative, so bedeutsam sie auch an sich zu werten ist, darf gleichwohl, was das Verhältnis zu den Regierungen betrifft, praktisch als eine mehr formelle Sache betrachtet werden. Denn es lässt sich nicht annehmen, dass die Bankleitung, da sie wohl kaum einen bloss demonstrativen Akt bezwecken wird, mit einem Antrage auf Barzahlungsaufnahme nach aussen hervortreten würde, ohne sich schon vorher der Zustimmung der beiden Regierungen versichert zu haben, ebenso wie, auch wenn das Initiativrecht der Bank nicht bestände, beide Regierungen in Sachen der Barzahlungsaufnahme wohl keinen Schritt unternehmen würden, ohne vorher das Einvernehmen mit der Bank zu suchen. Die dem Antrage der Bank auf Barzahlungsaufnahme nachfolgenden Akte der Regierungen bis zur Einbringung der Vorlage im Sinne des Antrages dürften sich daher mit aller Promptheit und Sicherheit abspielen, wogegen die Haltung der Parlamente, speziell des österr. Reichsrates, sich weit weniger voraussehen lässt.

Neben und unberührt von diesem an den Antrag der Bank geknüpften Verfahren bleibt die Möglichkeit offen, dass die Barzahlungsaufnahme von beiden Regierungen aus eigener Initiative im Wege eines in Oesterreich und in Ungarn konform erlassenen besonderen Gesetzes, wie es im Jahre 1903 geplant war, direkt ins Werk gesetzt wird, worauf, wie schon erwähnt, im neuen Bankstatute (Art. 111) sowie in den Motiven der österreichischen Regierungsvorlage[11]) und sonst bei der parlamentarischen Verhandlung des neuen Privilegialgesetzes von den Regierungen ausdrücklich hingewiesen wurde.

Seither hat sich übrigens die Aktualität der Barzahlungsaufnahme und der hierüber getroffenen Regelung eher vermindert, da die massgebenden materiellen Voraussetzungen, insbesonder die Zahlungsbilanz infolge der nicht unbedeutenden Vermehrung der Emissionsschulden Ungarns an das Ausland und der Zunahme des Passivsaldos des Aussenhandels, sich einstweilen minder günstig gestaltet haben. Wohl hat sich trotzdem der Stand der Wechselkurse in einem Masse, welches von der Festigkeit des Wertes der heimischen Währung Zeugnis gibt, behauptet, doch hat in diesem Zusammenhange der Gold- und Golddevisenbesitz der Bank, Metallschatz und der in diesem nicht begriffene Teil des Golddevisenbesitzes zusammengenommen, einen immerhin nicht unerheblichen Abfluss erfahren[12]). Es ist anzunehmen, dass angesichts dieser Umstände auch in Ungarn die der Barzahlungsaufnahme vorweg günstige Stimmung bis auf weiteres sich eine stärkere Zurückhaltung auferlegen wird[13]), zumal diese Zurückhaltung in Oesterreich, dessen Volkswirtschaft für sich allein eine viel günstigere Zahlungsbilanz besitzt und daher den Hauptfaktor für die materiellen

---

[10]) Beilage 15 der stenograph. Protok. des österr. Abgeordnetenhauses XXI. Sess. 1911, S. 20.

[11]) S. a. a. O. S. 28.

[12]) Ende Oktober 1912 betrug die Abnahme des Goldbesitzes der Oesterreichisch-ungarischen Bank, verglichen mit dem Höchststande im Jahre 1909, im ausgewiesenen Metallschatze 136 Mill. Kronen.

[13]) Unter dem Einflusse der K n a p p schen Theorie hatte sich übrigens schon früher auch in Ungarn, wennschon vereinzelt, eine die Barzahlungsaufnahme für den inneren Verkehr prinzipiell ablehnende Meinung geltend gemacht, abgesehen von den Stimmen, welche auch dort die Opportunität der Barzahlungsaufnahme zurzeit verneinten. Vgl. W i l h e l m M ü l l e r, Die Frage der Barzahlungen im Lichte der K n a p p schen Geldtheorie, Wien 1908.

Digitized by Google

Voraussetzungen der Barzahlungsaufnahme beistellt, unverändert fortdauert.

III.

Diese Regelung der Barzahlungsfrage im Sinne des weiteren Aufschubes ihrer definitiven Lösung fand eine wesentliche Unterstützung durch die über ein Jahrzehnt erprobte Tatsache, dass dank der Devisenpolitik der Bank der dem Münzfusse entsprechende Paritätswert der Kronenwährung und der eigenen Banknoten gegenüber den fremden Währungen bis auf geringe Schwankungen, wie sie auch in den Wechselkursen zwischen barzahlenden Ländern vorkommen, konstant erhalten blieb. Aus den der Regierungsvorlage des neuen Privilegialgesetzes beigegebenen Tabellen ist zu ersehen, dass während des mehr als 11 jährigen Zeitraumes 1900 bis Mitte 1911 in den Wiener Kursen der Wechsel auf Berlin, London und Paris ein Disagio zuungunsten der Kronenwährung nur im Anfang (1900) bis zu ungefähr 1 pCt., weiterhin nur selten über ½ pCt. sich ergeben hat und wiederholt durch längere Zeiträume einem Agio zugunsten der Kronenwährung gewichen ist. Letzteres war insbesondere in der dem Zustandekommen des neuen Privilegialgesetzes nächstvorhergehenden Zeit der Fall, und erst späterhin, in neuester Zeit, ist unter der andauernden Spannung der internationalen monetären Lage und den hinzukommenden Rückwirkungen befürchteter Kriegsgefahren wieder ein Disagio der Kronenwährung in mässigem Umfange hervorgetreten[14]). Indem dieserart durch die Devisenpolitik der Bank die wesentlichsten Vorteile der obligatorischen Barzahlung — die Wertbeständigkeit der Landeswährung un ein entsprechender Standard des heimischen Kredites im Auslande — erzielt wurden, ohne die Nachteile — Gefahren starken Goldabflusses und hohen Bankzinsfusses — in gleichem Masse mit sich zu bringen, konnte dieser Zustand immer mehr als ein ausreichendes Surrogat des Systems der obligatorischen Barzahlung angesehen werden. Diese Anschauung erwuchs auf dem Boden der hinzugekommenen Knappschen Geldtheorie zu einer grundsätzlichen Stellungnahme, welche viele Theoretiker und Praktiker in der Anerkennung mindestens der Gleichwertigkeit der obligatorischen Barzahlung und der erfolgreichen Devisenpolitik einigte. So sind die Erfolge der Devisenpolitik, die in den Motiven der österr. Regierungsvorlage mit Recht als ein der Barzahlungsaufnahme günstiger Faktor gewürdigt wurden[15]), tatsächlich eine wesentliche Förderung des Aufschubes der Barzahlungsaufnahme geworden. Jener Surrogatwert der Devisenpolitik wurde, um die Barzahlungsaufnahme um so leichter vermissen zu lassen, formell noch dadurch emporgehoben, dass man die Wahrung des Paritätswertes der Banknoten im Wege der Devisenpolitik unter dieselbe Sanktion stellte, unter welche die obligatorische Barzahlung nach ihrer Aktivierung gestellt sein soll: Sanktion des Verlustes des Notenprivilegiums.

Im Art. 1 des neuen Bankstatuts wird neben den sonstigen Pflichten der Notenbank ausdrücklich als deren Pflicht erklärt: „mit allen ihr zu Gebote stehenden Mitteln dafür zu sorgen, dass der im Kurse der ausländischen Wechsel zum Ausdrucke gelangende Wert ihrer Noten entsprechend der Parität des gesetzlichen Münzfusses der Kronenwährung dauernd gesichert bleibt." Die Nichterfüllung dieser Pflicht hat nach Art. 111 des neuen Bankstatuts den Verlust des Privilegiums zur Folge, ausgenommen in zwei Fällen: 1. wenn eine zeitweilige Enthebung der Bank von dieser Pflicht im gesetzlichen Wege gleichzeitig in beiden Staaten der Monarchie verfügt wurde, sowie 2. wenn, auch ausser einer solchen förmlichen Enthebung, eine durch höhere Gewalt hervorgerufene, von beiden Regierungen anerkannte unmittelbare Verhinderung besteht. Auch in der Formulierung dieser Ausnahmsfälle, deren Text sich wörtlich den bei Nichterfüllung der Barzahlungspflicht vorgesehenen Ausnahmen von der Sanktion des Privilegiumsverlustes anschliesst, ist die Analogie mit der Barzahlungspflicht durchgeführt. Die Sanktion des Privilegiumsverlustes in Ansehung der erfolgreichen Devisenpolitik gilt formell (Art. 111 des Bankstatuts) nur auf die Zeit der Suspension der Barzahlungspflicht, wennschon die Pflicht der Bank zu erfolgreicher Devisenpolitik (Art. 1 des Bankstatuts) allgemein ohne zeitliche Beschränkung aufgestellt wird. Eine meritorische Bedeutung resultiert aus diesem Unterschiede natürlich nicht, da im Stadium effektiver obligatorischer Barzahlung die Devisenkurse sich ohnedies zumeist in ausreichendem Masse von selbst regulieren und für die Pflicht der Bank zur erfolgreichen Devisenpolitik im Sinne des Bankstatuts, wennschon sie nicht gegenstandslos wird, ein im gleichem Masse bestehender, die Strafdrohung rechtfertigender Spielraum nicht erübrigt.

Es ist wohl auf den ersten Blick erkennbar, dass diese Bestimmungen, welche die erfolgreiche Devisenpolitik der Bank unter die Sanktion des Privilegiumsverlustes stellen, nur moralischen, nicht aber wirklichen juristischen Wert besitzen. Uebrigens ist auch die Formulierung dieser Bestimmungen eine gesetztechnisch unvollkommene geblieben. Keinesfalls kann hier der Sanktion des Privilegiumsverlustes die gleiche Bedeutung und Anwendungsfähigkeit, wie im Falle einer nach Aktivierung der Barzahlungspflicht unterbleibenden Erfüllung letzterer Pflicht, beigelegt werden. Eine wörtlich genaue Erfüllung jener Pflicht der Devisenpolitik zur Erhaltung des Paritätswertes der Banknoten, so wie es im Gesetze schlechthin ausgedrückt wird, ist praktisch nicht möglich und vom Gesetze auch nicht beabsichtigt, denn die Kurse der auswärtigen Wechsel stehen wohl nie auf der mathematisch genauen Ziffer der Parität, sondern unter- oder überschreiten dieselbe. Derlei Abweichungen kommen bis zu nicht unerheblichen, praktisch für die Arbitrage ausnützbaren Ausmassen auch im Verhältnisse zwischen Ländern mit (in Gold) barzahlenden Notenbanken wiederholt vor und der Motivenbericht der österr. Regierungsvorlage erklärt es als selbstverständlich, dass „durch Schwankungen der Wechselkurse, wie sie auch zwischen barzahlenden Ländern vorkommen, eine Verletzung der der Notenbank übertragenen Aufgabe nicht begründet" werde[16]). Hiermit ist aber um so deutlicher gemacht, dass der unter Strafsanktion gestellte Tatbestand vollends fliessende Grenzen hat, die aus dem Gesetze und dem Bankstatut nicht bestimmbar sind, zumal es diese an einer gesetzlichen Ermächtigung der Regierungen zur jeweiligen Feststellung der massgebenden Grenzen fehlen lassen. Zwar hat die österr. Regierung bei der parlamentarischen Verhandlung des Gesetzes erklärt, dass hierüber eine geheime Vereinbarung mit der Bank zu entscheiden habe. Die Geheimhaltung ist in diesem Falle wohl begründet, doch wird hiermit an der Sache selbst nichts geändert. Bei der Schwerfälligkeit des Apparates, der die jeweilige einverständliche Interverntion zweier Regierungen erfordert, ist nur eine large Grenzabsteckung tunlich, für welche die fachmännische Beurteilung der monetären Marktlage durch die Bank die Hauptrolle spielen muss, so dass die Anwendbarkeit

[14]) Nach dem Durchschnitte der Wiener Notierungen der drei Wechselkurse Berlin, London und Paris betrug in der Zeit seit 1900: das höchste Disagio zuungunsten der Kronenwährung 1,153 pCt. (August 1900), das höchste Agio zugunsten der Kronenwährung 0,392 pCt. (Oktober 1902); in der zweiten Hälfte des Jahres 1901 und in den Jahren 1902, 1903, 1904, 1909, dann während des grösseren Teiles des Jahres 1911 bestand fast konstant ein mässiges Agio zugunsten der Kronenwährung. Im Oktober 1912, als Kriegsgefahren die Börsen beunruhigten, betrug das seit einiger Zeit wieder eingetretene Disagio der Kronenwährung im Durchschnitte der drei Wechselkurse nur ungefähr ½ pCt., blieb also bei weitem im Rahmen der im ganzen Zeitraume seit 1900 vorgekommenen Kursbewegungen.

[15]) S. a. a. O. S. 20.

[16]) S. a. a. O. S. 21.

Digitized by Google

der Strafsanktion wesentlich von einer Vereinbarung mit demjenigen, gegen welchen sie gerichtet ist, abhängt. Auch die Beantwortung der für den Eintritt der Sanktion massgebenden Frage, ob die Bank alle ihr zu Gebote stehenden Mittel zur Behauptung des der vereinbarten Grenze entsprechenden Standes der Wechselkurse aufgewendet habe, schliesst wesentlich ein fachmännisches Urteil in sich, das von rasch wechselnden Momenten bedingt ist und verschieden ausfallen kann, ohne dass abzusehen ist, dass hieraus eine Privilegiumsverwirkung resultieren könnte. Ueberdies würde praktisch eine Ueberschreitung der festgestellten geheimen Grenze wohl fast immer als ein Fall höherer Gewalt anerkannt werden müssen. Es zeigt sich eben, dass hervorragende kaufmännische Leistungen von der Art der bisherigen erfolgreichen Devisenpolitik der Oesterreichisch-ungarischen Bank gerade nicht sehr geeignet sind, unter Zwang und Strafsanktion gestellt zu werden wie etwa bürgerliche Wohlverhaltungspflichten, und dass überhaupt Gesetze doch viel schwerer aus einer Tugend eine Notwendigkeit machen, als es umgekehrt geschehen mag[17]). Gleichwohl haben die in Rede stehenden eigenartigen Bestimmungen des neuen Bankprivilegiums, welche der Bank gewiss nie wehe tun werden, ihre Bedeutung nicht bloss als finanzgeschichtliches Kuriosum, sondern auch sozusagen als Krönung der feierlichen Anerkennungen der Devisenpolitik der Bank, an welchen diese bereits so reich ist.

Verdient ist diese Art autoritativer Anerkennung, welche die erfolgreiche Devisenpolitik der Bank formell mit der Barzahlung aequipariert, gewiss in vollem Masse. Es ist bereits früher des für die österr.-ungar. Kronenwährung bis auf ein geringes Disagio günstigen Standes der auswärtigen Wechselkurse erwähnt worden, welcher bisher seit mehr als einem Jahrzehnt, wiederholt — wie gerade in letzter Zeit[18]) — unter ungünstigen Konstellationen, erfolgreich behauptet wurde[19]). Die für diesen Erfolg aufgewendeten Opfer am Goldbesitze der Bank sind höchstwahrscheinlich geringere als jene, welche bei aktivierter Barzahlung der Bank erforderlich gewesen wären. Denn wenn schon die Verteidigung der heimischen Währung im Wege der Devisenpolitik stets nur mit Goldabgaben (effektives Gold oder Goldwechsel) geführt werden kann, wogegen bei obligatorischer Barzahlung die Einlösung der Banknoten auch mit Kurantsilber (Silberguldenstücken) erfolgen könnte, so würde doch von diesem formellen Rechte, wenn nicht der Zweck der Verteidigung der Landeswährung verfehlt werden soll, ein rücksichtsloser Gebrauch seitens der Oesterreichisch-ungarischen Bank so wenig gemacht werden können, wie seitens anderer Noteninstitute von deren analogen Rechten. Auch ist kein Zweifel, dass im Zustande der obligatorischen Barzahlung schon infolge des dann weit grösseren Bewegungsfeldes der Spekulation die Möglichkeiten des Goldabflusses sehr wirksam vervielfacht sein würden. Auch vom Anziehen der Schraube des Bankzinsfusses vermochte die Devisenpolitik der Bank einen nur mässigen Gebrauch zu machen[20]); der Gebrauch wäre gewiss im Falle der aktivierten Barzahlung in weit stärkerem Grade erforderlich geworden, sowohl was die Höhe als auch die Häufigkeit der Aenderungen des Zinsfusses betrifft. Gerade diese Rücksicht bildet bekanntlich eines der Hauptargumente, welche in Oesterreich gegen die Zweckmässigkeit der Barzahlungsaufnahme geltend gemacht werden.

(Schluss folgt.)

[17]) Vgl. die nähere Besprechung der in Rede stehenden Strafsanktion im Ekonomisten der „Neuen Freien Presse" vom 8. und 15. Dezember 1910 („Erhaltung des Notenwertes bei Strafe des Privilegiumsverlustes").

[18]) Oktober 1912.

[19]) S. oben die Note 14 auf S. 88.

[20]) Eine tabellarische Nachweisung hierüber für den Zeitraum seit 1900 gibt der Motivenbericht der österr. Regierungsvorlage (Tabelle 13). In dem ganzen Zeitraume zuzüglich der anschliessenden Zeit bis jetzt (Oktober 1912), also während mehr als 12 Jahren, bewegte sich der offizielle Bankzinsfuss (für den Eskompte) zwischen 3½ und 6 pCt. (bei insgesamt 15 Zinsfussänderungen), doch war der 6 proz. Zinsfuss nur einmal durch 2 Monate in Geltung.

## Die Kapitalanlagen in der deutschen Sozialversicherung (Reichsversicherungsordnung, Versicherungsgesetz für Angestellte).

Von Dr. jur. **v. Köbke,** Gr. Hess. Kreisamtmann und Dozent an der Gr. Techn. Hochschule in Darmstadt.

Am Eingange meines in dieser Zeitschrift (1910 S. 343) erschienenen Artikels „Die Kapitalanlagen in der deutschen Arbeiterversicherung" hatte ich hervorgehoben, wie kompliziert und unübersichtlich die Vorschriften der sozialen Versicherungsgesetzgebung über die Vermögensanlage der Versicherungsträger seien. Seit Erscheinen des Artikels ist die Reichsversicherungsordnung Gesetz geworden; auch hat das Gebiet der sozialen Versicherung eine wesentliche Erweiterung erfahren durch das Versicherungsgesetz für Angestellte vom 20. Dezember 1911.

Die soziale Versicherungsgesetzgebung nach der Reichsversicherungsordnung — von dem Versicherungsgesetz für Angestellte will ich zunächst absehen — zerfällt nach wie vor in drei Versicherungszweige, nämlich in die Kranken-, die Unfall- und in die Invalidenversicherung. Letzterem Versicherungszweig ist die neu hinzugetretene Hinterbliebenenversicherung, die sich jedoch nur als eine Ergänzung der Invaliditäts- und Altersversicherung darstellt, angegliedert worden.

Gemeinsam für alle Versicherungszweige gelten die Vorschriften der §§ 26, 27 der Reichsversicherungsordnung.

Hiernach muss das Vermögen der Versicherungsträger, zu denen hier die Krankenkassen, die Berufsgenossenschaften, die Versicherungsanstalten und die Sonderanstalt der See-Berufsgenossenschaft zu rechnen sind, grundsätzlich wie Mündelgeld (§§ 1807, 1808 des Bürgerlichen Gesetzbuchs) verzinslich angelegt werden. Außerdem darf das Vermögen angelegt werden in Wertpapieren, die landesgesetzlich zur Anlegung von Müngelgeld zugelassen sind. Hierbei genügt es, wenn das Papier auf Grund des Artikels 212 des Einführungsgesetzes zum Bürgerlichen Gesetzbuch in irgend einem deutschen Bundesstaate zur Anlegung als Mündelgeld für geeignet erklärt wurde. — Weiterhin kann das Vermögen noch in solchen auf den Inhaber lautenden Pfandbriefen deutscher Hypotheken-Aktienbanken angelegt werden, welche die Reichsbank in erster Klasse beleiht.

Im Gegensatz zu den beiden letzten Vorschriften, die ihre Existenz Beschlüssen der Reichstagskommission für die Reichsversicherungsordnung verdanken, war der Entwurf der Reichsversicherungsordnung davon ausgegangen, dass ein Bedürfnis nach Anlegung des Vermögens in solchen Wertpapieren nicht bestehe, die nur in den dem Bezirke des Versicherungsträgers fernstehenden Bundesstaaten für mündelsicher erklärt sind; er war ferner der Ansicht, es liege kein ausreichender Grund vor, für Pfandbriefe an besonderen Ausnahmen — zu vergl. § 108 des Gewerbe-Unfallversicherungsgesetzes — festzuhalten oder solche zu erweitern.

Für den gegenteiligen Beschluß der Reichstags-Kommission für die Reichsversicherungsordnung war vor allem die Erwägung massgebend, dass nach § 1807 BGB. die Pfandbriefe der Hypothekenbanken die Reichsmündelsicherheit nicht genössen. „Dahingegen seien nach Art. 212 Einführungsgesetz zum BGB. die landesgesetzlichen Bestimmungen aufrechterhalten worden, welche anderen als den in § 1807 BGB genannten Wertpapieren Mündelsicherheit gewährten. Es sei dies namentlich mit Rücksicht auf einige mittel- und süddeutsche Hypothekenbanken geschehen, welche, wie z. B. die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank, die Deutsche Hypotheken-

Digitized by Google

bank in Meiningen und die Rheinische Hypothekenbank in Mannheim, in ihrem Bundesstaate für ihre Pfandbriefe Mündelsicherheit besessen hätten. Einerseits habe man geglaubt, den Papieren dieser Institute, in welchen Mündel- und Stiftungskapitalien bereits angelegt seien, die Mündelsicherheit nicht nehmen zu sollen, andererseits hätte man ihnen aber die Reichsmündelsicherheit nicht gewähren können, ohne nicht gleichzeitig allen Hypothekenbanken dasselbe Recht zuzugestehen. Hierdurch sei eine Reihe mittel- und süddeutscher Staaten veranlasst worden, noch vor Inkrafttreten des Bürgerlichen Gesetzbuchs — also kurz vor Toresschluss — den Pfandbriefen ihrer Hypothekenbanken fast ohne Ausnahme die Mündelsicherheit zu gewähren.

Von welcher Bedeutung dieser Zustand sei, könne daraus ersehen werden, dass die mit der Mündelsicherheit privilegierten Banken der mittel- und süddeutschen Staaten während des seit Inkrafttreten des BGB. verflossenen Zeitraums ganz erhebliche Mengen solcher landesrechtlich mündelsicheren Pfandbriefe geschaffen hätten. Sie hätten nämlich:

| | Ende 1900: M. | Ende 1909: M. | Zunahme + Abnahme — M. |
|---|---|---|---|
| ländliche Beleihungen . | 399 593 000 | 370 502 000 | — 29 091 000 |
| städtische Beleihungen . | 2 927 609 000 | 4 705 549 000 | + 1 777 940 000 |
| zusammen . | 3 327 202 000 | 5 076 051 000 | + 1 748 849 000 |

gehabt, während die für Norddeutschland allein mit dem gleichen Privileg ausgestatteten preussischen landschaftlichen Pfandbriefe in dem gleichen Zeitraum ungefähr

| | |
|---|---|
| von . . . . . | 2 162 000 000 M. |
| auf . . . . . | 2 621 000 000 „ |
| also nur um etwa . . . . . | 459 000 000 M. |

gewachsen seien."

Durch die Regelung, wie sie im Entwurfe vorgesehen sei, würden jedoch die norddeutschen Hypothekenbanken noch mehr benachteiligt werden, als dies schon bei Erlass des Bürgerlichen Gesetzbuchs geschehen sei. Die norddeutschen Hypothekenbanken könnten aber dieselbe Vertrauenswürdigkeit in Anspruch nehmen wie die süddeutschen Institute. — Die Reichstagskommission für die RVO. schloss sich diesen Gründen an; der Reichstag trat ihrem Beschlusse bei, wonach die gegenwärtige Fassung des § 26 RVO.

Während § 26 der Reichsversicherungsordnung hiernach gegen die Regierungsvorlage wesentliche Aenderungen erfahren hat, ist § 27 dagegen in der Fassung des Entwurfs Gesetz geworden. Nach § 27 Abs. 1 kann die oberste Verwaltungsbehörde — und zwar die für den Sitz des Versicherungsträgers zuständige — genehmigen, dass das Vermögen der Versicherungsträger auch in Darlehen an Gemeinden und Gemeindeverbände angelegt wird, soweit diese Darlehen nicht bereits nach den §§ 1807, 1808 des Bürgerlichen Gesetzbuchs mündelsicher sind und deshalb die Anlegung auch ohne Genehmigung nach § 26 Abs. 1 erfolgen kann.

In § 27 Abs. 2 ist die Vorschrift aus der Unfallversicherung (zu vgl. § 109 GewUVG.) übernommen worden, nach der die oberste Verwaltungsbehörde die Anlage in einzelnen Gattungen zinstragender Papiere auf einen gewissen Betrag beschränken kann. Hier darf ich auf die in meinem früheren Artikel zitierte Ausführung verweisen, nach der es unzweckmäßig wäre, wenn z. B. eine preussische landwirtschaftliche Berufsgenossenschaft überwiegend Provinzialobligationen der eigenen Provinz als Vermögensanlage wählen wollte.

Erstreckt sich der Bezirk des Versicherungsträgers auf Gebiete oder Gebietsteile mehrerer Bundesstaaten, so ist dazu die Zustimmung ihrer obersten Verwaltungsbehörden erforderlich. (§ 27 Abs. 3.)

Nach § 27 Abs. 4 kann die oberste Verwaltungsbehörde widerruflich gestatten, dass zeitweilig verfügbare Bestände in anderer Weise als nach den vorstehenden Vorschriften angelegt werden. Gedacht ist hier an den Konto korrentverkehr. Die Genehmigung ist, wie erwähnt, unter Vorbehalt jederzeitigen Widerrufs zu erteilen; auch ist das Anwendungsgebiet dieser Vorschrift bei strenger Auslegung allerdings recht eng gezogen Man wird jedoch annehmen dürfen, dass die Aufsichtsbehörden bei solchen grösseren Versicherungsträgern, bei denen keine Gefahr aus Kontokorrentverkehr zu befürchten ist, eine milde Praxis üben werden. Dies wird insbesondere für die grösseren Versicherungsträger wie die Landes-Versicherungsanstalten, Berufsgenossenschaften. weiterhin auch für die Betriebskrankenkassen, deren Leitung ja meistens in der Hand von Kaufleuten oder kaufmännisch gebildeten Personen liegt, zu gelten haben. Eine Anlegung bei mehreren Bankinstituten wurde jedoch für Krankenkassenzwecke in dem Erlass des preuss. Handelsministers vom 20. April 1909 (H.-M.-Bl. S. 221) als unzweckmässig bezeichnet.

Wie in meinem früheren Aufsatz bereits hervorgehoben, war die wichtigste Neuerung, die der Entwurf der Reichsversicherungsordnung auf dem Gebiete der Kapitalsanlage der Reichsversicherung vorsah, die, dass Berufsgenossenschaften, die Landesversicherungsanstalten und die zugelassenen besonderen Kasseneinrichtungen — jetzt „Sonderanstalten" genannt — für die Folge verpflichtet sein sollten, mindestens ein Viertel ihres Vermögens in Anleihen des Reiches oder der Bundesstaaten anzulegen. Der Entwurf ist in dem § 718 Abs. 1, den hiermit korrespondierenden Vorschriften der landwirtschaftlichen und der See-Unfallversicherung, schliesslich in dem § 1356 Abs. 1 und in dem §§ 1372 II Ziff. 13 der RVO. Gesetz geworden. Für die Träger der Krankenversicherung sind derartige Vorschriften nicht vorgesehen.

Die Gründe, die zu dieser Massnahme geführt haben, sind in der früheren Abhandlung eingehend dargelegt; hiernach handelt es sich im wesentlichen um eine rein finanzpolitische Massregel, die dazu bestimmt ist, die dauernde Unterbringung von Reichs- und Staatsanleihen zu fördern, dadurch ihnen einen dem inneren Wert entsprechenden und festen Kurs zu sichern und den Kredit des Reiches und der Bundesstaaten zu heben. Gerechtfertigt wird diese Massnahme, selbst wenn sie gewisse wirtschaftliche Opfer für die Versicherungsanstalten zur Folge haben sollte, mit dem Hinweis darauf, dass die Anstalten sich nur unter dem Schutze der Reichsgesetzgebung und unter Aufsicht des Reichs und der Bundesstaaten hätten entwickeln können, ausserdem wesentliche unmittelbare Vorteile zu Lasten der Reichskasse genössen, was im näheren ausgeführt wird.

Diese Vorschriften gaben, wie zu erwarten, zu umfangreichen Erörterungen in der Reichstagskommission — nicht im Reichstag selber — Veranlassung. Der Verlauf der Erörterungen — vgl. Kommissionsbericht zu den §§ 719, 1342/3 des Entwurfs — ist auch für die Gegenwart teilweise ein äusserst interessanter gewesen, sodass ich ihn eingehender wiedergeben möchte; insbesondere lassen die damaligen Ausführungen des Staatssekretärs des Reichsschatzamts über die voraussichtliche Kursentwicklung der Reichs- und Staatsanleihen erkennen, wie sehr man sich auch an massgebendster Stelle bei Prognosen über Kursentwicklung leicht irren kann.

Die Einwendungen, die von mehreren Rednern gegen die geplanten Massnahmen im wesentlichen vorgebracht wurden, sind, kurz zusammengestellt, etwa die folgenden:

Das Vermögen der Landesversicherungsanstalten bestünde zur Hälfte aus den mühsam aufgebrachten Groschen der Arbeiter; auch der andere Teil sei bestimmt für die Versorgung der bedürftigen Invaliden, der Witwen und Waisen des Arbeiterstandes, nicht aber zur Hebung des Staatskredits, also für fiskalische Nebeninteressen. Im übrigen beliefen sich die Schulden des Reiches und der Staaten auf mehr als 13 Milliarden; „was wollten da die 200 bis 300 Millionen Mark bedeuten, die neu in Reichs- und Staatspapieren anzulegen sein würden!" Von mehreren Seiten wurde weiterhin auf die Vermögensanlagen der Versicherungsanstalten hingewiesen, die für Wohlfahrtszwecke dienstbar gemacht seien. „Von 1443 Millionen Mark, welche sich bei 30 Versicherungsanstalten beim Schluss des Jahres 1909 angesammelt hätten, seien angelegt worden 260 $^{6}/_{10}$

Digitized by Google

Millionen Mark für den Bau von Arbeiterwohnungen und 468 Millionen Mark für andere gemeinnützige Veranstaltungen, zusammen 728 $^{6}/_{10}$ Millionen Mark, also über die Hälfte". „Es seien eminent soziale und charitative Unternehmungen, welche so wirksame Förderung erfahren hätten: Unterstützung von Baugenossenschaften, Gewährung von Darlehen auch an einzelne Versicherte für Wohnungsbauten (mehr als 54 Millionen Mark), Förderung kleiner Rentengüter, Errichtung von Hospizen, Herbergen zur Heimat, Gesellenhäusern (16 $^{8}/_{10}$ Millionen Mark), Befriedigung des landwirtschaftlichen Kreditbedürfnisses, darunter Land- und Wegeverbesserung, Hebung der Viehzucht, Linderung der Futternot (102 $^{9}/_{10}$ Millionen Mark), Ansiedlung ländlicher Arbeiter, Bau von Kranken- und Rekonvaleszentenhäusern, Lungenheilstätten, Erholungsheimen, Volksbädern, Kleinkinderschulen, Invalidenhäusern usw." Jede Einschränkung dieser charitativen Tätigkeit müsse vermieden werden; insbesondere dürften die Mittel der Anstalten nicht durch Ankauf von Staatspapieren festgelegt und den charitativen Zwecken entzogen werden. Der Zinsfuss der Staatsanleihen sei zudem meistens geringer wie der der Hypotheken. Auch hierin werde eine Schädigung der Interessen der Landesversicherungsanstalten erblickt, ganz abgesehen von der Gefahr eines Kursverlustes, der bei Staatspapieren im Gegensatz zu Hypotheken eintreten könne.

Auf letztere Angriffe wurde von einem Regierungsvertreter (Komm.-Bericht zu § 1342, S. 161) erwidert, es sei gänzlich ausgeschlossen, dass die Wohlfahrtseinrichtungen durch die geplante Massnahme eingeschränkt würden. Ein Viertel des Vermögens solle in Staatspapieren angelegt werden. Dieses eine Viertel falle jedoch in das gesamte Vermögen, das mündelsicher angelegt werden sollte. Wenn bemängelt werde — so fügte ein Kommissionsmitglied an —, dass Kursverluste bei Staatspapieren möglich seien, so sei zu entgegnen, dass die fest normierten Zinsen der Staatspapiere prompt bezahlt würden. Ob aber in der Bilanz die Effekten mit einem etwas höheren oder geringeren Betrage aufgeführt würden, sei für die Versicherungsanstalt ohne jede Bedeutung, weil die Hoffnung bestände, dass der zur Zeit der Bilanzierung eventuell niedrige Kurs sich auch wieder heben würde. Wenn man Sozialpolitik treibe, müsse man auch etwas weiter gehen. Für die Witwen und Waisen sei es von grosser Bedeutung, dass die Reichs- und Staatspapiere nicht weiter im Kurse sinken. Hierbei brauche man nicht nur an die Witwen und Waisen der Beamten zu denken.

Der damalige Staatssekretär des Reichsschatzamts führte aus — zu vgl. S. 157 a. a. O. —: Man könne sagen, dass die Kurse fast auf einem Tiefstand angelangt seien. Mitte September 1910 hätten die 4 prozentigen Reichsanleihen 101,90, die 3½ prozentigen 92,40, die 3 prozentigen 83,25 gestanden. Bei solchen Kursverhältnissen komme für die Zukunft eher eine aufsteigende Tendenz in Frage. Die Reichsanleihen näherten sich in ihrem Kursstande im Vergleich zu ausländischen Renten demjenigen der ägyptischen und spanischen Staatspapiere. Auch im Verhältnis zu Mexiko und Argentinien verringere sich der Abstand. Diesen Verhältnissen müsse unter allen Umständen abgeholfen werden. Dies sei um so notwendiger, als die Staatsanleihen auf dem Effektenmarkt von Wertpapieren der verschiedensten Art bedrängt würden. Im Lauf der letzten 20 Jahre hätten sich die Deutschen Reichs- und Staatsanleihen um 95 pCt., die deutschen Stadtanleihen um 305 pCt., die landschaftlichen Pfandbriefe und verwandte Obligationen um 75 pCt., die Hypothekenbankobligationen um 260 pCt., die industriellen Obligationen um 200 pCt. vermehrt. — Die aufsteigende Entwicklung des wirtschaftlichen Lebens habe zur Folge gehabt, dass die festverzinslichen Papiere in ihrem Kursstande beeinträchtigt worden seien. Dieser Prozess könne nicht beseitigt werden, doch müsse ihm mit allen möglichen Mitteln entgegengearbeitet werden, und es sei zu hoffen, dass in ihrer Zusammenfassung doch eine grosse Wirkung erzielt würde. Im übrigen — so führt der Staatssekretär an anderer Stelle fort (S. 164 a. a. O.) — sei es auch nicht richtig, dass mit der Anlage in Staatspapieren immer ein Verlust verbunden gewesen sei. So sei die 3 prozentige Reichsanleihe 1891 zu 82,75 käuflich gewesen und habe 1895 einen Kurs von 100,30 pCt. erreicht. Darauf sei sie allerdings wieder gesunken. Die Reichs- und Staatsanleihen müssten wieder zu einem beliebten Anlagepapier gemacht werden wie in früheren Jahren. Damit geschehe eine ungemein wichtige sozialpolitische Tat, da sie dem kleinen Kapitalisten, den Mündeln, Witwen, dem Handwerker zugute komme. Es sei daher nicht lediglich ein finanzielles Interesse des Reichs, seine Anleihen auf eine gesunde Grundlage zu stellen. Auch im Falle einer ernsten politischen Krise könnten sonst höchst bedrohliche Zustände für die Allgemeinheit erwachsen. — Hierzu hatte der Reichsstaatssekretär früher bei Beratung des § 719 des Entwurfs dargelegt, dass die Anlage eines beträchtlichen Vermögensanteils in Reichs- und Staatspapieren für die Institute der Reichsversicherung im Interesse genügender Liquidität ein Gebot gesunden Finanzgebarens sei, dem von einem Teil der Versicherungsträger schon hinreichend Rechnung getragen würde.

Im weiteren Verlaufe wurde bei Beratung des § 1342 des Entwurfs darauf hingewiesen, dass die Verpflichtungen im Wege der Uebergangsbestimmung dadurch erleichtert würden, dass bis zur Erreichung des vorgeschriebenen Zustandes alljährlich nur ein Drittel des jährlichen Vermögenszuwachses in Reichs- und Staatsanleihen festgelegt würde. „Von dem jährlichen Vermögenszuwachs werde, da von ihm nur ein Drittel von Reichs- und Staatsanleihen in der Uebergangsfrist von etwa 15 Jahren in Anspruch genommen werde, erheblich mehr für diese Zwecke verfügbar bleiben, als für sie in den letzten Jahren aufgewendet worden sei."

Dementsprechend verfügt Artikel 54 des Einführungsgesetzes zur Reichsversicherungsordnung, dass, solange die Berufsgenossenschaften noch nicht ein Viertel ihres Vermögens in Anleihen des Reichs oder der Bundesstaaten angelegt haben, sie jährlich mindestens ein D r i t t e l des Vermögenszuwachses in solchen Anleihen anzulegen haben. Nach Artikel 82 gilt diese Vorschrift entsprechend für die Versicherungsanstalten und wohl auch für die Sonderanstalten.

Wie erwähnt, bildete die Befürchtung, dass durch die Vorschriften über die Vermögensanlage in deutschen Reichs- und Staatspapieren diejenigen Vermögensteile der Versicherungsanstalten, die seither „frei" angelegt werden konnten, zu sehr beschnitten würden, einen wesentlichen Grund für den Widerstand gegen die Regierungsvorlage in der Reichstagskommissione. Nach den §§ 718 Abs. 2 und 1356 Abs. 2 RVO. kann nämlich höchstens die Hälfte des Vermögens der Berufsgenossenschaften, der Versicherungsanstalten und der Sonderanstalt der See-Berufsgenossenschaft a n d e r s als nach den grundlegenden §§ 26, 27 RVO. angelegt werden. Das eine Viertel, das in deutschen Reichs- und Staatspapieren angelegt werden soll, fällt jedoch, wie schon ausgeführt, nicht in die „freie" Hälfte, sondern in den nach den §§ 26, 27 anzulegenden Vermögensteil.

Aber die „freie" Vermögensanlage ist keine unbeschränkte freie. Will die Berufsgenossenschaft oder die Versicherungsanstalt (Sonderanstalt der See-Berufsgenossenschaft) ihr Vermögen anders als nach den vorerwähnten §§ 26, 27 anlegen, so bedarf sie hierzu der Genehmigung des Reichs-, eventuell des an seine Stelle tretenden Landesversicherungsamts, wobei angefügt sei, dass das Reichsversicherungsamt in seinem Runderlass vom 11. Mai 1910 (A. N. 466) die Erteilung seiner Genehmigung an die Erfüllung recht weitgehender Bedingungen — z. B. bei Darlehen, auch solchen für gemeinnützige Zwecke, an eine Verzinsung von mindestens 3½ pCt. — im allgemeinen geknüpft hat. Wollen diese Versicherungsträger überhaupt mehr als den vierten Teil ihres Vermögens frei anlegen, so bedürfen die Berufsgenossenschaften ausser der Genehmigung des Reichsversicherungsamts noch der Genehmigung des Bundesrats oder, wenn sie einem Landesversicherungsamt unterstellt sind, der Genehmigung der obersten Verwaltungsbehörde des Bundesstaats. Bei den Versicherungsanstalten tritt an Stelle des Bundesrats oder der obersten Verwaltungsbehörde der Garantieverband (Staat, Provinz), für dessen Bezirk die Landesversicherungsanstalt errichtet ist.

Digitized by Google

Auch die Zwecke, in denen die freie Anlage erfolgen kann, sind begrenzt. Bei den Berufsgenossenschaften tritt hier § 719 ein. Eine solche Anlage ist nach ihm also grundsätzlich nur zulässig in Wertpapieren, in anderer Art — hier ist insbesondere an Grundstücke gedacht — nur für Verwaltungszwecke (Geschäftshäuser, Heil- und Pflegeanstalten), zur Vermeidung von Vermögensverlusten (Uebernahme eines beliehenen Grundstücks im Zwangsvollstreckungsweg) oder für Unternehmungen,

1. die entweder ausschliesslich oder überwiegend den Versicherungspflichtigen zugute kommen, oder
2. soweit sie den genossenschaftlichen Personalkredit der Mitglieder der Berufsgenossenschaft fördern sollten.

Was die Anlage, die entweder ausschliesslich oder überwiegend Versicherungspflichtigen zugute kommen soll, betrifft, so sind hier die sozialen und charitativen Zwecke gemeint, die in den oben wiedergegebenen Verhandlungen der Reichstagskommission ausführlich besprochen wurden. (Arbeiterwohnungsfürsorge usw.).

Bei der Vermögensanlage zur Förderung des genossenschaftlichen Personalkredits ist hauptsächlich an die Preussische Zentralgenossenschaftskasse und ähnliche Kassen gedacht, die zur Förderung des Personalkredits, insbesondere des genossenschaftlichen Kredits bestimmt sind (zu vergleichen preussisches Gesetz, betreffend die Errichtung einer Zentralanstalt zur Förderung des genossenschaftlichen Personalkredits, vom 31. Juli 1895 und Abänderungsgesetz hierzu vom 13. Juli 1909, Gesetzblatt 1895 Seite 310, 1909 Seite 640).

Für die Vermögensanlage der Versicherungsanstalten und für die der Sonderanstalt der See-Berufsgenossenschaft sind gleiche Bestimmungen in den §§ 1356 Abs. 2 bis 4 und 1379 getroffen. Eine Vermögensanlage zugunsten der Hebung des Personalkredits der Mitglieder ist jedoch nicht vorgesehen.

Weitere Beschränkungen in der freien Vermögensanlage sind in den §§ 720 und 1357 RVO. enthalten; es kann hier auf diese Vorschriften lediglich verwiesen werden.

Um die wirtschaftliche Bedeutung der besprochenen Vorschriften ermessen zu können, ist es erforderlich, die einschlägigen statistischen Zahlen kennen zu lernen. Nach dem Statistischen Jahrbuch für das Deutsche Reich für 1911 erreichte im Jahre 1909 das Vermögen der Versicherungsträger die Summe von 2 371 373 200 M. Von dieser Gesamtsumme entfielen auf die Träger der Krankenversicherung (einschliesslich der Knappschaftskassen) 286 525 100 M. (Krankenkassen allein: 268 841 462 M.) auf die der Unfallversicherung . . . . 510 736 700 „ und auf die der Invaliden- und Hinterbliebenenversicherung . . . . . 1 574 111 400 „

Gleich wie in meinem früheren Aufsatze konnte ich auch jetzt nichts Genaueres über die Zusammensetzung des Vermögens der Krankenkassen erfahren. Nach Band 248 der Statistik des Deutschen Reiches waren hier im Jahre 1910 bei einem Reinvermögen von 296 436 755 M. die Summen von 21 683 150 M. als barer Kassenbestand, 284 762 551 M. in Hypotheken, Wertpapieren, Sparkassenbüchern, Bankeinlagen, 764 646 M. in Ersatzforderungen gegen Krankenkassen, Arbeitgeber usw. angelegt; 10 773 592 Mark betrug die Passiva. Eine eingehende Darstellung der Vermögensanlage bei den Versicherungsanstalten und bei den Sonderanstalten ist dagegen enthalten in den Amtlichen Nachrichten des Reichsversicherungsamts (A. N. 1912 S. 515 ff.). Die Zahlen sind derart wichtig, dass ich auch hier sie wiedergeben möchte. Nach ihnen setzte sich das Vermögen der Versicherungsanstalten sowie der besonderen zugelassenen Kasseneinrichtungen am Schlusse des Jahres 1910 zusammen aus

I. Wertpapieren.

1. Reichsanleihen.

| | 1900 | 1907 | 1910 |
|---|---|---|---|
| Nennwert . . . . | 31 255 300 | 36 575 500 | **43 743 404** |
| Ankaufspreis . . . | 28 963 528 | 34 504 335 | **41 669 483** |

2. Anleihen deutscher Staaten und staatl. garantierter Eisenbahnpapiere:

| | 1900 | 1907 | 1910 |
|---|---|---|---|
| Nennwert . . . . | 111 395 939 | 140 797 071 | **159 104 599** |
| Ankaufspreis . . . | 109 313 212 | 138 758 245 | **156 728 934** |

3. Schuldverschreibungen und Pfandbriefen von Gemeinden, weiteren Kommunalverbänden (Provinzen) usw.

| | 1900 | 1907 | 1910 |
|---|---|---|---|
| Nennwert . . . . | 238 024 125 | 388 075 854 | **386 774 633** |
| Ankaufspreis . . . | 279 677 774 | 383 595 331 | **382 210 801** |

II. Darlehen.

1. Darlehen an Gemeinden einschl. Kirchen- und Schulgemeinden, sowie an weitere Kommunalverbände:

| | 1900 | 1907 | 1910 |
|---|---|---|---|
| Nennwert . . . . | 238 110 594 | 436 151 356 | **541 274 022** |
| Ankaufspreis . . . | 237 699 770 | 435 439 880 | **540 298 403** |

2. Hypotheken und Grundschuldbriefe usw. Nennwert und Ankaufspreis fast gleich wie auch in den folgenden Rubriken:

| 1900 | 1907 | 1910 |
|---|---|---|
| 151 982 249 | 313 711 878 | **416 085 615** |

3. Sparkasseneinlagen:

| 1900 | 1907 | 1910 |
|---|---|---|
| 2 243 159 | 8 293 462 | **12 222 647** |

III. Grundstücke:

| 1900 | 1907 | 1910 |
|---|---|---|
| 22 286 560 | 68 573 489 | **85 013 982** |

IV. Kassenbestand einschl. des Bankguthabens:

| 1900 | 1907 | 1910 |
|---|---|---|
| 13 592 795 | 21 189 499 | **27 931 248** |

Hiernach ergeben sich als Vermögensbestand die folgenden Summen:

| | 1900 | 1907 | 1910 |
|---|---|---|---|
| Nennwert . . . . | 853 890 726 | 1 413 368 111 | **1 672 150 152** |
| Ankaufspreis . . . | 845 759 050 | 1 404 067 649 | **1 662 158 740** |

Von tausend Mark des Vermögens sämtlicher Versicherungsträger der Invalidenversicherung waren nach dem Ankaufspreis angelegt in:

| | Reichsanleihen | Anleihen deutscher Staaten usw. | Schuldverschreibungen und Pfandbriefen von Gemeinden, Provinzen usw. | Darlehen an Gemeinden usw. | Hypotheken und Grundschuldbriefen | Sparkassen einlagen | Grundstücken | Kassenbestand |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Spalte | I 1. | I 2. | I 3. | II 1. | II 2. | II 3. | III | IV. |
| 1900 | 34 | 129 | 331 | 281 | 180 | 3 | 26 | 16 |
| 1907 | 25 | 99 | 273 | 310 | 223 | 6 | 49 | 15 |
| 1910 | 25 | 94 | 230 | 325 | 250 | 8 | 51 | 17 |

Weniger bedeutsam für den Neuerwerb von deutschen Reichs- und Staatspapieren ist die Anlage des Vermögens der Berufsgenossenschaften. Bei ihnen sind bereits über das vorgeschriebene Viertel weit hinaus etwa 60 pCt. in deutschen Reichs- und Staatsanleihen angelegt.

Nach obigen statistischen Zahlen ist das Vermögen der Landesversicherungsanstalten sowie der besonderen zugelassenen Kasseneinrichtungen vom Jahre 1900—1910 um 816 399 690 M. und vom Jahre 1907—1910 um 258 091 091 M. gestiegen. Zieht man die entsprechenden Quersummen, so ist das Vermögen im Durchschnitt der letzten Jahre etwa um etwas über 81½ Million und im Durchschnitt der letzten 3 Jahre um etwas über 86 Millionen jährlich gestiegen. Nach Artikel 82 des Einführungsgesetzes zur Reichsversicherungsordnung muss ein Drittel dieses Ueberschusses jährlich bis zur Erreichung des vorgeschriebenen Viertels in deutschen Reichs- und Staats-

Digitized by Google

anleihen angelegt werden. Es handelt sich hiernach also jährlich um eine Summe von etwa 28½ Millionen Mark; allerdings steht in Frage, .ob diese Vermögensüberschüsse auf die Dauer sich nicht vermindern. Ich möchte diese Frage für die nächste Zeit verneinen. Die Beiträge für die Invaliden- und Hinterbliebenenversicherung sind wesentlich — durchschnittlich etwa um ein Drittel — gegen seither erhöht worden. Auf der andern Seite ist allerdings die Hinterbliebenenversicherung als hauptsächlichste Mehrleistung hinzugetreten. Diese Mehrleistung tritt jedoch für die nächste Zeit nicht voll in Erscheinung, da nach Artikel 71 des Einführungsgesetzes die Hinterbliebenenfürsorge im allgemeinen nur dann gewährt wird, wenn der Verstorbene nach dem 1. Januar 1912 gestorben und bereits vor diesem Tage nicht dauernd erwerbsunfähig war. Bis also die Hinterbliebenenfürsorge einer grösseren Anzahl von Personen zugute kommt, werden einige Jahre jedenfalls vergehen, während auf der andern Seite die Beiträge sofort in die Höhe gegangen sind.

Eine einschneidende Bedeutung für unsere Volkswirtschaft wird auch das Versicherungsgesetz für Angestellte vom 20. Dezember 1911, das die Pensionsversicherung der Privatbeamten enthält, im Gefolge haben.

Die massgebenden Vorschriften sind die der §§ 220 ff. Hiernach soll das Vermögen der Reichsversicherungsanstalt, der Trägerin der Angestelltenversicherung, grundsätzlich wie Mündelgeld (§§ 1807, 1808 BGB.), in Wertpapieren, die landesgesetzlich zur Anlegung von Mündelgeld zugelassen sind, sowie in solchen auf den Inhaber lautenden Pfandbriefen deutschen Hypotheken-Aktien-Banken angelegt werden, welche die Reichsbank in Klasse I beleiht. Mindestens ein Viertel des Vermögens muss in deutschen Reichs- und Staatsanleihen angelegt werden. Die Begründung des Gesetzes führt hierzu auf S. 146 aus, wie folgt: Hiernach werden zunächst alljährlich mindestens rund ein ,,Viertel von 150 Millionen Mark = 37,5 Millionen Mark in Reichs- und Staatsanleihen anzulegen sein, die ohne Rücksicht auf die Zinsen und auf die Vermehrung der Zahl der Versicherten nach Massgabe des Rückgangs der von der Beitragsleistung befreiten privaten Versicherungen auf jährlich rund 51 Millionen Mark anwachsen werden." Diese Summe wird eine Mehrung noch dadurch erfahren, dass nach § 381 Abs. 1 eine gleiche Bestimmung für das den Zwecken der Angestelltenversicherung dienende Vermögen der Ersatzkassen — auf Beschluss der Reichstagskommission — gegeben ist, wobei angefügt sein mag, dass von anderer Seite mit weit höheren Summen, als wie sie die Regierungsvorlage annimmt, gerechnet wird.

Von nicht zu unterschätzender Bedeutung wird aber das Versicherungsgesetz für Angestellte für den deutschen Hypothekenmarkt sein. In der Begründung des Versicherungsgesetzes für Angestellte — S. 147 — wird damit gerechnet, dass das Gesamtvermögen der Reichsversicherungsanstalt sich jährlich mit 3¾ bis 4 pCt. verzinst. Da die Reichs- und Staatsanleihen durchschnittlich einen Zinsertrag von 3½ pCt. bringen werden, so müsste der Rest des Vermögens bei einer durchschnittlichen Verzinsung des Gesamtvermögens von 4 pCt. einen jährlichen Zinsertrag von 4,167 pCt. und bei einer durchschnittlichen Verzinsung von 3¾ pCt. einen jährlichen Zinsertrag von 3,833 pCt. liefern. Zur Erzielung dieses Zinsertrages wird damit gerechnet, dass die übrigen drei Viertel des Vermögens, das nicht in Reichs- und Staatsanleihen angelegt wird, im allgemeinen in Hypotheken anzulegen sind. Für die Anlage dieses Vermögensteils sind denn auch weitgehende Vorschriften getroffen, die sich im allgemeinen denen des Reichsgesetzes über die privaten Versicherungsunternehmungen und dem Reichshypothekenbankgesetz anschliessen.

Die Beleihungsgrenze beträgt 60 pCt. Soweit jedoch die oberste Verwaltungsbehörde eines Bundesstaats gemäss § 11 Abs. 2 des Hypothekenbankgesetzes die Beleihung landwirtschaftlicher Grundstücke bis zu zwei Dritteln des Wertes gestattet, darf die Sicherheit auch bei einer solchen Beleihung angenommen werden. Die Beleihung ist überhaupt in der Regel nur an erster Stelle zulässig. — In teilweisen Im Gegensatz zum Hypothekenbankgesetz, aber in Uebereinstimmung mit § 60 Abs. 3 des Gesetzes über die privaten Versicherungsunternehmungen, sind Beleihungen von Bauplätzen und solchen Neubauten, die noch nicht vollendet und ertragsfähig sind, sowie von Grundstücken, die einen dauernden Ertrag nicht gewähren, insbesondere von Gruben, Brüchen, Bergwerken, unzulässig. Weiterhin darf der bei der Beleihung angenommene Wert des Grundstücks den durch sorgfältige Ermittelung festgestellten gemeinen Wert, nicht Verkaufswert, übersteigen. (§ 223.) Bei der Feststellung des gemeinen Wertes sind nur die dauernden Eigenschaften des Grundstücks und der Ertrag zu berücksichtigen, den das Grundstück bei ordnungsmässiger Wirtschaft jedem Besitzer nachhaltig gewähren kann; es dürfen also ausserordentliche Wirtschaftserscheinungen, d. h. besonders gute oder ausnehmend schlechte Verhältnisse vorübergehender Art hier nicht in Betracht gezogen werden. So darf z. B. bei industriellen Etablissements die kaufmännische und technische Leistung des gegenwärtigen Besitzers nicht mit in Ansatz gebracht werden. Dagegen kann bei ganz oder teilweise unvermieteten Hausgrundstücken in Verkehrsgegenden der unter normalen Verhältnissen sich ergebende Mietzins des vollvermieteten Hauses Berücksichtigung finden.

Von dieser grundsätzlichen Vermögensanlage sind einige Ausnahmen in den §§ 224 und 225 gegeben. Hiernach kann der Reichskanzler genehmigen, dass das Vermögen auch in Darlehen an Gemeinden, Gemeindeverbände, Schulgemeinden und Kirchengemeinden angelegt wird, sofern diese nicht bereits mündelsicher sind. Diese Darlehen müssen jedoch entweder von seiten des Gläubigers kündbar sein oder einer regelmässigen Tilgung unterliegen. Ebenso kann der Reichskanzler die Anlage in einzelnen Gattungen zinstragender Papiere auf einen bestimmten Betrag beschränken und anderseits widerruflich gestatten, dass zeitweilig verfügbare Bestände in anderer Weise als nach den allgemeinen Vorschriften angelegt werden, wobei insbesondere an die Einrichtung eines Kontokorrentverkehrs oder auch an den Ankauf von Primadiskonten gedacht ist. Zum Schlusse kann nach § 225 des Gesetzes die Reichsversicherungsanstalt mit Zustimmung des Reichskanzlers bis zu einem Viertel ihres Vermögens frei anlegen. Eine solche Anlage ist jedoch nur in Wertpapieren, in anderer Art nur für Verwaltungszwecke, zur Vermeidung von Vermögensverlusten oder für Unternehmungen zulässig, die ausschliesslich oder überwiegend den Versicherten zugute kommen.

Wir kommen zum Schlusse! Angesichts der Riesenvermögen, die hier in Frage stehen, dringt sich unwillkürlich die Frage auf, ob denn die Aufspeicherung solcher Vermögen in ,,toter Hand" wirklich notwendig ist. Dass die Versicherungsträger von ihrem Vermögen den besten Gebrauch machen und dass die Vermögensanlagen, die in Unternehmungen zugunsten der Versicherten erfolgen, nur zu rühmen sind, will ich gerne zugeben; auch in letzterer Hinsicht nichts geändert sehen. Aber auf der anderen Seite sollte doch nicht ausser acht gelassen werden, dass die Kapitalanlagen aus Beiträgen der Versicherten und ihrer Arbeitgeber gebildet und diese Summen schliesslich doch mehr oder minder hierdurch dem Verkehr, der Industrie, dem Handel und der Landwirtschaft entzogen werden. Aber dies sind Sorgen einer späteren grundlegenden und vereinheitlichenden Revision der Versicherungsgesetze, die, wenn wohl auch unausbleiblich, vorerst keinenfalls erfolgen wird. Bis dahin wollen wir uns aber der Erfolge unserer Versicherungsträger und ihres Gedeihens auch in finanzieller Hinsicht erfreuen.

Digitized by Google

## Verbandsnachrichten.

Am 11. Dezember d. J. fand die Generalversammlung des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes statt. Der Vorsitzende, Herr Geh. Justizrat Professor Dr. Riesser, gedachte mit ehrenden Worten der verstorbenen Mitglieder der Verwaltung, der Herren Geh. Kommerzienrat Alexander von Pflaum-Stuttgart und Wirkl. Geh. Ober-Regierungsrat Theodor Hemptenmacher-Berlin, deren Verdienste um den Verband er dankbar würdigte. Er gab ferner Kenntnis, dass die Herren Wirkl. Geh. Rat Dr. Bürklin-Karlsruhe i. B. und Direktor Ludwig Bewig-Braunschweig ihr Amt als Mitglieder des Ausschusses niedergelegt haben und gab dem Dank des Verbandes für ihre bisherige Wirksamkeit Ausdruck.

Die Generalversammlung genehmigte sodann den Geschäftsbericht und beschloss die Wiederwahl der satzungsmäßig aus dem Ausschuss scheidenden Mitglieder, ferner die Bestätigung der im Laufe des Jahres erfolgten Kooptation der Herren Alfred von Kaulla-Stuttgart und Generalkonsul Wilhelm Federer-Stuttgart. Neu in den Ausschuss wurden gewählt Herr Bankier Alexander Bürklin, i. Fa Grohé-Henrich, Neustadt a. d. H. (an Stelle des Wirkl. Geh. Rat Dr. Bürklin-Karlsruhe i. B.); Herr Direktor Pilster, Commerz- und Disconto-Bank, Berlin (an Stelle des Wirkl. Geh. Oberregierungsrat Hemptenmacher-Berlin); Herr Direktor August Tebbenjohanns, Braunschweigische. Bank und Kredit-Anstalt A.-G., Braunschweig (an Stelle des Direktors Ludwig Bewig-Braunschweig); ferner Herr Direktor Dr. Henneberg von der Hypothekenbank in Hamburg, Berlin, gleichzeitig zum Mitglied des Sonderausschusses für Hypothekenbankwesen. Neu in den Ausschuss gewählt wurden ferner die Herren Geh. Kommerzienrat Moritz Leiffmann, i. Fa. B. Simons & Co., Düsseldorf, und Richard Schmidt, i. Fa. Hammer & Schmidt, Leipzig.

In der der Generalversammlung vorausgegangenen Ausschußsitzung wurden die bisherigen Mitglieder des Vorstandes für das Jahr 1913 wiedergewählt. Neu in den Vorstand gewählt wurde mit Einstimmigkeit das Mitglied des Ausschusses, Herr Gotthard von Wallenberg-Pachaly, i. Fa. G. von Pachaly's Enkel, Breslau.

### Geschäftsbericht des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für das Jahr 1912.

Ein auf wirtschaftlichem wie auf politischem Gebiet an ernsten Begebenheiten und Erscheinungen reiches Jahr neigt sich seinem Ende zu. Unter ungewissen und vielfach schwierigen Verhältnissen machte sich gleichwohl im deutschen Wirtschaftsleben überall ein besonnenes Vorwärtsstreben, eine gesteigerte Anspannung und Konzentrierung der auf positive verantwortliche Wirksamkeit gerichteten Kräfte geltend. Unser Verband, dem die Aufgabe geworden ist, durch Zusammenschluss seiner unter verschiedenen Organisations- und Tätigkeitsformen wirksamen Mitglieder die Entwickelung des deutschen Bank- und Börsenwesens zum Nutzen des Gemeinwohls zu fördern, ist auf diesem Wege im vergangenen Jahre eine gute Strecke weitergekommen. Es erübrigt sich für uns, über die Beratungen und Beschlüsse des von uns im September d. J. zu München veranstalteten IV. Allgemeinen Deutschen Bankiertages an dieser Stelle eingehend zu berichten. Die überwiegende Mehrzahl unserer Mitglieder war auf der Tagung vertreten, ihre Verhandlungen sind der Oeffentlichkeit durch den Druck zugänglich gemacht worden. Neben inneren Angelegenheiten unseres Gewerbes sind Fragen von grösster finanz- und wirtschaftspolitischer Bedeutung, wie die nach geeigneten und ungeeigneten Mitteln zur Hebung des Kurses der Staatspapiere sowie die nach den Ursachen der zeitweise übermässigen Inanspruchnahme der Reichsbank und den Abhilfsmitteln hiergegen zur Sprache gelangt. Insbesondere die Erörterungen zu dem letzterwähnten Gegenstand, an denen sich Vertreter der Reichsbank und der beiden grossen preussischen öffentlichen Bankinstitute in dankenswerter Weise beteiligten, haben zu einer Klärung der auf diesem Gebiete streitigen Fragen erheblich beigetragen. Sie haben vor allem zu der gegenüber In- und Ausland wichtigen Feststellung geführt, dass ungeachtet der an manchen Einzelerscheinungen geübten berechtigten Kritik die Grundlagen unseres Kredit- und Wirtschaftssystems gesunde und solide sind und dass, wo immer sich die Notwendigkeit von Reformen ergibt, diese zweckmässiger und wirksamer durch eigene Massnahmen der beteiligten gewerblichen Kreise, als durch schematische gesetzliche Reglementierung durchgeführt werden.

Unter den Mitteln zur Entlastung der Reichsbank wurde in der Resolution des Bankiertags an erster Stelle eine Verbesserung unserer Zahlungsorganisation durch die Förderung der Bargeld ersparenden Zahlungsmethoden, insbesondere des Giro- und Scheckverkehrs, genannt. Wir hoffen, daß der den Beratungen des Reichstags zurzeit unterliegende Postscheck-Gesetzentwurf, der manche von uns bei früherer Gelegenheit geäußerten Wünsche berücksichtigt, diesem Zwecke dienen wird. Mit Recht hat indessen der Bankiertag als besonders wichtige Voraussetzung für eine Vervollkommnung unseres Scheck- und Abrechnungswesens die Beseitigung des Scheckstempels bezeichnet, der nachweisbar die Einbürgerung des Scheckverkehrs in den breiten Schichten unserer Volkswirtschaft schwer beeinträchtigt hat. Wir möchten an dieser Stelle auch unsererseits der dringenden Erwartung Ausdruck geben, daß diese nicht allein von dem Bankiertag, sondern auch von anderen maßgebenden Vertretungen des Handels und der Industrie gestellte Forderung bei den gesetzgeberischen Körperschaften des Reiches nicht unbeachtet bleiben wird, zumal, da der finanzielle Ertrag dieser Steuer gegenüber dem Schaden, den sie der Volkswirtschaft zufügt, unverhältnismässig gering ist. Neben anderen Nachteilen hat der Stempel auf Schecks und Bankquittungen in verschiedenen Grenzbezirken zur Abwanderung deutscher Guthaben und Vermögensbestände in die Verwaltung ausländischer Banken geführt, eine Wirkung, welche der deutsche Gesetzgeber weder vorausgesehen, noch gewollt haben dürfte. — Wenn sodann das Reichsgericht in einer Entscheidung vom 19. März d. J., entgegen der Rechtsauffassung der Vorinstanzen, dem Scheckstempel auch solche den Banken gegenüber ausgestellte Empfangsbestätigungen unterworfen hat, welche die wirtschaftliche Funktion des Schecks zu erfüllen überhaupt nicht in der Lage sind, so ist damit dem Verkehr ohne ausreichende finanzpolitische Rechtfertigung eine neue wesentliche Belästigung auferlegt, die das Bedürfnis nach gesetzgeberischer Abhilfe nur noch dringlicher zutage treten lässt. Erfreulicherweise haben die von uns und anderen Handelsvertretungen erhobenen Vorstellungen wenigstens den Erfolg gehabt, dass seitens des Bundesrats aus Billigkeitsrücksichten die Unterlassung der Nacherhebung des Scheckstempels für Bestätigungsschreiben von Bankkunden über den Empfang von Bargeldsendungen angeordnet wurde, welche bis zum 15. Mai 1912 einschliesslich bei den Banken oder Bankiers eingegangen sind.

In Erkenntnis der Notwendigkeit der Schaffung und Sicherung angemessener Geschäftsbedingungen im Bankverkehr hat unser Verband alsbald nach seiner Errichtung seine Organisation in den Dienst der Bestrebungen gestellt, welche dieses Ziel im Wege gegenseitiger Verständigung der Mitglieder unseres Gewerbes zu erreichen suchten. Bei den hierüber in früheren Jahren stattgehabten langwierigen Verhandlungen waren die Schwierigkeiten der damit übernommenen Aufgabe allen Beteiligten derart zum Bewusstsein gekommen, dass schliesslich die Meinung derer, welche das Zustandekommen einer solchen Verständigung überhaupt für aussichtslos hielten, weit überwog. Die Leitung unseres Verbandes hat diese Meinung nicht geteilt, sondern ist bei jedem ihr geeignet erscheinenden Anlass mit Entschiedenheit für die Wiederaufnahme dieser Bestrebungen eingetreten. Mit Befriedigung und Genugtuung hat sie es deshalb begrüsst, dass im Kreise der Vereinigung von Berliner Banken und Bankiers im Anfang dieses Jahres neuerliche Verhandlungen eingeleitet wurden, welche eine Verständigung über Regelung der Bedingungen in wichtigen Zweigen des Bankgeschäfts nicht nur unter den hauptstädtischen Instituten, sondern auch zwischen diesen und den Banken und Bankfirmen der Provinz herbeizuführen suchten Damit auch die Wünsche der im Centralverbande vertretenen Privatbankiers, insbesondere der Provinzfirmen, innerhalb dieser Bestrebungen zu entsprechendem Ausdruck und möglichster Verwirklichung gelangten, hat auf unseren Antrag der Münchener Bankiertag die Bildung einer Vertrauensmänner-

Digitized by Google

kommission beschlossen, die am 19. November dieses Jahres zu einer konstituierenden Sitzung zusammengetreten ist und später ihre Beratungen in engeren Unterkommissionen fortgesetzt hat. In diesen Verhandlungen, bei denen auch die Vereinigung von Berliner Banken und Bankiers vertreten war, wurde mit erfreulicher Einstimmigkeit betont, dass die Erreichung der erstrebten Ziele dem Interesse der Banken und Bankiers in gleichem Masse entspricht, weil es dadurch jedem Bankunternehmen, ohne Unterschied der Organisationsform, ermöglicht wird, seinen Betrieb rentabler zu gestalten, seine Mittel flüssiger zu erhalten. Von der zunehmenden Erkenntnis des hier vorhandenen gemeinsamen Interesses erhoffen wir, trotz aller unleugbaren Schwierigkeiten einen praktischen Erfolg dieser Bestrebungen, in deren wirksamer Förderung wir auch künftig eine der wichtigsten Aufgaben unseres Verbandes erblicken werden.

Angesichts der wachsenden Bedeutung, welche der Handel in Werten ohne amtliche Börsennotiz für die deutschen Bank- und Kapitalistenkreise im Laufe der Jahre gewonnen hat, machte sich bei der Bankwelt sowohl als bei dem an diesem Geschäftszweige interessierten Privatpublikum der Mangel an feststehenden allgemeinen Usancen für Geschäfte in solchen Werten mehr und mehr fühlbar. Der Anregung einer unserem Verbande angehörenden Privatbankfirma entsprechend, haben wir im Einvernehmen mit den Bankiervereinigungen der wichtigsten deutschen Plätze und Wirtschaftsgebiete eine „Ständige Kommission für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten" gebildet, über deren Organisation und Arbeitsprogramm dem Münchener Bankiertage durch den Vorsitzenden der Kommission eingehend berichtet worden ist. Die zum Zwecke der Ausarbeitung von Usancen eingesetzte Unterkommission hat am 15. November d. J. im Bank-Archiv einen vorläufigen Usancenentwurf der öffentlichen Kritik unterbreitet; mit der Prüfung und Verwertung der dazu von mehreren Seiten eingegangenen Anregungen und Abänderungsvorschlägen ist zurzeit die Gesamtkommission beschäftigt. Indem wir hoffen, dass die Arbeit dieser Kommission den Interessen unserer Mitglieder wie denen des Publikums in gleichem Masse nützlich sein wird, bringen wir allen denen, die ihre Arbeitskraft und Erfahrung in den Dienst dieser Bestrebungen gestellt haben, unseren wärmsten Dank zum Ausdruck, und zwar namentlich auch der Leitung des Vereins zur Wahrung der Berufsinteressen der am Kuxenverkehr beteiligten Bankgeschäfte Rheinlands und Westfalens, dessen bisherige verdienstliche Tätigkeit auf diesem Gebiete eine wichtige Grundlage für die Arbeiten unserer Kommission gebildet und dessen Mitwirkung zur sachlichen Förderung und Beschleunigung derselben wesentlich beigetragen hat.

Die Abwehr gegen minderwertige Bankfirmen des In- und Auslands sowie gegen missbräuchliche Benutzung der Bezeichnungen Bank und Bankgeschäft hat uns auch im vergangenen Jahre weiter beschäftigt. Nachdem gegen das Bucketshopunwesen von den Strafverfolgungsbehörden in Deutschland, Oesterreich-Ungarn, England und Frankreich energisch eingeschritten worden ist, und nachdem das Reichsgericht in mehreren Fällen die unbefugte Anmassung der Bezeichnung „Bankgeschäft" auf Grund der Bestimmungen des Gesetzes gegen den unlauteren Wettbewerb geahndet hat, sind die von uns bekämpften Auswüchse wesentlich zurückgegangen. Es erfüllt uns mit lebhafter Befriedigung, dass die durch den Bankiertag vertretene Allgemeinheit der deutschen Banken und Bankiers sich nach einem Referat des Vorsitzenden unserer zuständigen Kommission einmütig auf den Boden dieser unserer Bestrebungen gestellt hat und dass wir über den Erfolg unseres Vorgehens auf dieser Tagung auch von dem Vertreter der Reichsregierung anerkennende Worte vernehmen konnten, ebenso wie auch massgebende ausländische Stellen unserer Selbsthilfeaktion Beachtung geschenkt und sie zur Nachahmung empfohlen haben.

Im Interesse eines bereits auf einer Konferenz vom 15. September 1911 als wünschenswert bezeichneten periodischen Meinungsaustausches über geeignete Massnahmen zur Verhütung von Veruntreuungen in Bankbetrieben haben wir unter dem Titel „Kontrolle und Revision" für unsere Mitglieder eine vertrauliche Korrespondenz geschaffen, die in zwangloser Folge die auf diesem Gebiete erwachsenden Anregungen und Erfahrungen zur Sprache bringen soll. Die der ersten Nummer dieser Korrespondenz zuteil gewordene beifällige Aufnahme lässt uns eine Weiterführung dieses Unternehmens angezeigt erscheinen.

Dem Bedürfnis insbesondere der Provinzfirmen unter unseren Mitgliedern nach einer für den praktischen Gebrauch geeigneten Zusammenstellung der im Bankbetriebe notwendigsten Formulare haben wir durch Herausgabe eines für unsere Mitglieder als Manuskript gedruckten, im Buchhandel nicht erhältlichen „Bankgeschäftlichen Formularbuchs", bearbeitet von Herrn Bankier und Rechtsanwalt Dr. Kühne und Herrn Syndikus Sauter, zu entsprechen gesucht, welches zu der von unserer Geschäftsführung unseren Mitgliedern gegenüber nach wie vor in beträchtlichem Umfange ausgeübten unentgeltlichen rechtsberatenden Tätigkeit eine Ergänzung bilden soll. Diese Sammlung ist allgemein als wertvoll anerkannt worden, wir werden hierdurch in unserer Absicht bestärkt, das Buch durch Nachträge und eventuelle Neuausgaben mit den Aufgaben der Zeit dauernd in Einklang zu erhalten. An einen weiteren Kreis wendet sich die von uns in diesem Jahre veröffentlichte Broschüre eines bewährten Fachmanns, des Herrn Neander Müller, über „Art und wirtschaftliche Bedeutung des Abrechnungsverkehrs", welche ihren Lesern die Technik und wirtschaftliche Bedeutung der bargeldersparenden Zahlungsmethoden in anschaulicher Weise vor Augen führt.

Die Entwickelung unseres Verbandsorgans, des Bank-Archivs, war im Berichtsjahr eine sehr erfreuliche, insbesondere ist der Abonnenten- und Leserkreis in ständiger Zunahme begriffen. Ebenso befriedigend war die Tätigkeit des von uns ins Leben gerufenen ca. 30 000 Versicherte zählenden Beamtenversicherungsvereins des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, dessen Zulassung als Ersatzkasse in Gemässheit des am 1. Januar k. J. in Kraft tretenden Versicherungsgesetzes für Angestellte, wie wir annehmen, in Bälde zu erwarten steht.

Im Interesse der unserem Verbande angehörenden Hypothekenbankinstitute hatte unser Sonderausschuß für Hypothekenbankwesen mehrfach Gelegenheit, sich zu betätigen; da die von ihm bearbeiteten Angelegenheiten sich derzeit noch in der Schwebe befinden, bleibt die Berichterstattung hierüber einem späteren Zeitpunkt vorbehalten.

Wir erfüllen endlich die schmerzliche Pflicht, des Hinscheidens zweier um das deutsche Bankwesen und unseren Verband hochverdienter Mitglieder unserer Verwaltung zu gedenken. Am Tage nach unserer vorjährigen Generalversammlung erreichte uns die Trauerkunde vom Ableben unseres langjährigen Vorstandsmitgliedes, des Herrn Geh. Kommerzienrats Alexander von Pflaum; vor wenigen Wochen standen wir an der Bahre des seit dem Jahre 1909 unserem Ausschuß angehörenden Herrn Wirkl. Geh. Oberregierungsrat Theodor Hemptenmacher. Das Andenken dieser beiden hervorragenden Männer lebt in der Verehrung weiter Kreise fort; unser Verband wird ihnen, die er mit Stolz zu den Seinigen zählte, über das Grab hinaus eine dankbare Erinnerung bewahren.

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.

**Zu § 238 BGB.**

Eine Hypothekenbank kann dem mit der Kapitalrückzahlung in Verzug befindlichen Hypothekenschuldner als Schadenersatz den Betrag in Rechnung stellen, den sie für Entnahme eines Lombarddarlehns in gleicher Höhe bei der Reichsbank aufzuwenden hatte.

Urteil des Kammergerichts 19. Ziv.-Sen. vom 21. Okt. 1912.

Der Kläger ist eingetragener Eigentümer eines im Grundbuche des Königlichen Amtsgerichts zu N. verzeichneten Grundstücks. Auf diesem lastete bis zum 30. Juni 1911 für die beklagte Hypothekenbank eine Hypothek von 570 000 M. zu 4½ pCt. verzinslich. Durch Schreiben vom 13. Mai 1910 kündigte der Kläger die Hypothek für den Ablauf des ersten Halbjahrs 1911. Die Beklagte nahm die Kündigung an. Der

Digitized by Google

Zessionar der Hypothek zahlte die auf 576 728,20 M. richtig berechnete Gesamtforderung vom 30. Juni 1911 an den Justizrat B. bzw. auf dessen Anordnung auf das Reichsbank-Girokonto der Beklagten in Frankfurt a. M. ein. B., dem die Beklagte den Hypothekenbrief nebst Registerauszug usw. übersandt hatte, war nach der Behauptung des Klägers von der Beklagten zur Empfangnahme des Geldes bevollmächtigt worden, mit der Weisung, die Urkunden gegen Empfang der Gesamtschuld an den Kläger herauszugeben. Das Geld ist erst am 1. Juli 1911 im Laufe des Vormittags in Berlin bei der Beklagten eingegangen. Am 1. Juli 1911 teilte die Beklagte dem Kläger mit, dass sie die Aushändigung der Urkunden von der Zahlung weiterer 870,83 M. abhängig mache, mit der Begründung, dass sie diese Summe als Verzugszinsen für die einen Tag zu spät erfolgte Zahlung verlangen könne. Sie forderte für 10 Tage 5 pCt. und ferner für einen Tag noch 5 pCt. Kläger zahlte darauf die 870,83 M. an B., behielt sich aber die Rückforderung vor, die er in dem vorliegenden Rechtsstreit geltend macht. Er behauptet, er habe das Geld rechtzeitig gezahlt. Auch bestreitet er, dass ein Schaden entstanden sei.

Das Landgericht hat die Klage abgewiesen. Die Berufung des Klägers wurde vom Kammergericht zurückgewiesen.

In der Begründung wird zunächst aus den tatsächlichen Umständen des Falles gefolgert, dass der Kläger sich mit seiner Zahlung im Verzuge befand und dieserhalb der Beklagten zum Ersatz eines ihr erwachsenen Schadens verpflichtet ist. Darüber, ob und in welcher Höhe der Beklagten ein Schaden entstanden ist, wird in dem Urteil folgendes ausgeführt:

Den ihr entstandenen Schaden hat die Beklagte auf 870,83 M. angegeben und im einzelnen dargelegt, sie habe wegen des Ausbleibens des Geldes die 570 000 M. von der Reichsbank entnehmen und dafür zunächst 5 pCt. Zinsen für 10 Tage gemäss den allgemeinen Bestimmungen der Reichsbank mit 791,67 M. und, da sie das Geld am 1. Juli zurückgezahlt habe, noch 5 pCt. für den einen Tag mit 79,16 M. zahlen müssen.

Der Kläger hat hiergegen geltend gemacht, dieser angebliche Schaden stehe nicht in kausalem Zusammenhange mit seinem angeblichen Verschulden. Wie die Auskunft der Reichsbank ergebe, habe die Beklagte diesen Betrag gar nicht entliehen.

Nach der Auskunft der Reichsbank hat die Beklagte zwar am 30. Juni 1911 von dieser nur 500 000 M. entliehen; aber sie hat ausserdem an diesem Tage noch eine weitere Schuld von 200 700 M. an die Reichsbank gehabt, für die ebenfalls die feste Entschädigung von 5 pCt. für 10 Tage zu zahlen war. Hätte die Beklagte die 570 000 M. rechtzeitig erhalten, so würde sie nicht nur die 500 000 M. nicht haben zu leihen brauchen, sondern sie hätte auch ihre zu denselben Bedingungen verzinsliche Restschuld von 200 700 M. noch um 70 000 M. verringern können. Sie hat also tatsächlich 570 000 M. mehr über den 30. Juni hinaus von der Reichsbank entleihen müssen und dafür auch die von ihr angegebenen Zinsen bezahlt.

Nun steht es zwar nicht fest, ob die Entnahme der 500 000 M. vor oder nach 4 Uhr erfolgt ist. Die Gutschrift des auf Lombardkonto entnommenen Betrages ist jedenfalls erst nach 4 Uhr erfolgt. Es kann dies aber ganz dahingestellt bleiben. Hat sie das Geld vorher entnommen und wäre der Betrag von dem Kläger noch rechtzeitig eingegangen, so hätte die Beklagte auf ihre eigene Gefahr gehandelt und müsste sie den Schaden tragen. Dieser Schaden wäre zudem mindestens um die 5 pCt. Zinsen für 10 Tage geringer gewesen, da die Beklagte dann die Summe noch am 30. Juni hätte zurückzahlen können. Da aber das Geld erst am 1. Juli von dem Kläger eingegangen ist, hat er durch seinen Verzug den ganzen Schaden verschuldet.

Der Einwand des Klägers, die Beklagte habe die Zinsen für die 10 Tage nicht zu zahlen brauchen, da das Geld am 1. Juli zurückgezahlt sei, ist einmal durch die Auskunft der Reichsbank widerlegt und dann ergeben auch die Bestimmungen über den Geschäftsverkehr mit der Reichsbank die Richtigkeit der Angaben der Beklagten. Denn der Passus: „wonach der Zinszuschlag von der Darlehnssumme „unter Abzug aller an diesem Tage etwa erfolgenden Rückzahlungen" berechnet wird, bezieht sich nur auf die am ersten Werktag des Kalendervierteljahrs entnommenen Darlehnsbeträge. Für den Darlehnsbestand am Ultimo des Kalenderquartals ist stets der Zinszuschlag für 10 Tage zu entrichten. In diesem Sinne spricht sich auch die Auskunft der Handelskammer aus.

Was der Kläger dagegen vorbringt, dass die Beklagte sich das Geld bei der teueren Geldquelle, der Reichsbank, geliehen habe, ist nicht durchgreifend. Nach der Auskunft der Handelskammer war dies die einzige Möglichkeit, die für die Beklagte in Frage kommen konnte. Alle anderen Wege, die denkbar waren, waren ihr aus Gründen des Kredits und ihres Ansehens verschlossen. Nach Handelsbrauch konnte ihr etwas anderes nicht zugemutet werden und sie hatte keine Verpflichtung, im Interesse des Klägers ihre Stellung zu gefährden.

Ebenso unbegründet ist der Einwand, die Beklagte habe die am 1. Juli erhaltenen 576 728,20 M. bis zum 10. Juli genutzt und müsse die damit verdienten Summen von mindestens 810 M. auf ihren angeblichen Schaden anrechnen. Dass sie das Geld nicht hat nutzlos liegen lassen, ist selbstverständlich. Dieser Verdienst hängt aber in keiner Weise mit dem zu ersetzenden Schaden in Verbindung. Die Beklagte hätte ihn aber auch bei rechtzeitiger Leistung des Klägers erzielt. Eine Anrechnung könnte nur in Frage kommen, wenn infolge des Verzugs des Klägers für die Beklagte ein weiterer Vorteil erwachsen wäre. Wenn die Beklagte die von der Reichsbank entliehene Summe bis zum 10. Juli behalten hätte, so würde sie die 570 000 M. der Reichsbank auch für diese Zeit noch mit weiteren 5 pCt. habe verzinsen müssen. Ein Mehrerlös, den sie durch anderweite Verwendung des Geldes etwa erzielt hat, kann nur ihr, nicht dem Kläger, zugute kommen.

---

## II. Stempel- und Steuerwesen.

**Zu Tarifnummer 2 Preuss. Stempelsteuerges. vom 26. Juni 1909.**

Wenn in den vom Kunden zum Zeichen seines Einverständnisses unterschriebenen Geschäftsbedingungen einer Bank gesagt ist, dass mit Uebergabe eines zur Gutschrift bestimmten Wechsels oder Schecks die zugrunde liegende Forderung zessionsweise auf die Bank übergehen soll, so liegt hierin keine stempelpflichtige Urkunde über die „Abtretung von Rechten", sondern nur die Aufstellung einer Auslegungsregel für den zukünftigen Geschäftsverkehr des Kunden mit der Bank.

Urteil des Reichsgerichts, VII. Z.-S.. vom 17. September 1912. — VII. 157. 1912. —

Die Klägerin betreibt gewerbsmässig die Geschäfte eines Bankiers. Der Geschäftsverbindung mit ihren Kunden liegen von ihr aufgestellte Geschäftsverbindungen zugrunde, die gedruckt sind und von den Kunden zum Zeichen des Einverständnisses unterschrieben werden. In den Geschäftsbedingungen ist unter anderem folgende Erklärung enthalten:

„Mit Uebergabe eines zur Diskontierung oder Gutschrift bestimmten Wechsels oder Schecks wird der Bank auch zessionsweise die Forderung des Kontoinhabers an den Bezogenen oder den Vormann übertragen, für welche, bzw. für deren Teil der Kontoinhaber den Wechsel oder Scheck ausgestellt oder empfangen hatte . . . . "

Auf Grund dieser Bestimmung verlangte der beklagte Steuerfiskus von der Klägerin, daß für 53 Stück in der Zeit nach dem 1. Juli 1909 von den Kunden der Klägerin unterschriebene Geschäftsbedingungen der Abtretungsstempel der Tarifstelle 2 des preussischen Stempelsteuergesetzes mit je 5 M. entrichtet werde. Die Klägerin zahlte diese Beträge mit zusammen 265 M. und verlangt mit der Klage deren Rückzahlung nebst 4 v. H. Prozesszinsen.

Das Landgericht verurteilte den Fiskus nach dem Klageantrage. Seine Berufung und Revision wurden zurückgewiesen, letztere mit folgender Begründung:

Digitized by Google

Der Berufungsrichter verneint das Bestehen des vom Beklagten erhobenen Stempelanspruchs, weil er der Meinung ist, dass die im Tatbestand angeführte Bestimmung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen die rechtsgeschäftliche, wenn auch bedingte Erklärung einer Abtretung nicht enthalte. Des Näheren führt der Berufungsrichter aus: Der Umstand, dass die Bestimmung neben einer Reihe anderer Vorschriften sich als ein Bestandteil der „Allgemeinen Bestimmungen für den Geschäftsverkehr" mit der Bank darstelle und an alle Kunden — ohne Unterschied, ob ein Wechselverkehr überhaupt in Aussicht genommen war oder nicht — übersendet worden sei, ergebe, dass durch die Erklärung die Übertragung künftiger Forderungen nicht habe ausgesprochen werden sollen. Nach der Fassung der Erklärung habe nur vorweg festgelegt werden sollen, dass der künftigen Übergabe von Wechseln und Schecks, soweit dabei nicht ein abweichender Wille erkennbar gemacht werde, eine besondere Bedeutung dahin beigelegt werden solle, dass sie gleichzeitig die Erklärung der Übertragung der den übergebenen Urkunden zugrunde liegenden Forderungen darstellen solle. Es handele sich also nur um die Aufstellung einer Auslegungsregel für den zukünftigen Geschäftsverkehr der Kunden mit der Bank, die den Geschäftsverkehr erleichtern sollte, indem sie eine jedesmalige ausdrückliche Vereinbarung der Abtretung unnötig machte. Durch diese Ausführungen gibt der Berufungsrichter der in den Geschäftsbedingungen enthaltenen Erklärung eine der Auffassung des Beklagten entgegenstehende Auslegung, die auf Würdigung der besonderen Umstände des vorliegenden Falls beruht, einen Rechtsirrtum nicht erkennen lässt und deshalb für den Revisionsrichter bindend ist. Die Auslegung entspricht insbesondere auch den vom I. Zivilsenate des Reichsgerichts im Urteil vom 18. Mai 1904 (Entscheidung in Zivilsachen Bd. 58, S. 152, Bank-Archiv Bd. IV, S. 77) aufgestellten Grundsätzen über die Bedeutung derartiger allgemeiner Geschäftsbedingungen im Bankverkehr, nach denen für den Regelfall nicht anzuerkennen ist dass die Annahme und Billigung eines solche Geschäftsbedingungen enthaltenden Formulars den Abschluss eines selbständigen Vertrages darstelle, vielmehr davon auszugehen ist, dass jene Bedingungen lediglich bestimmt und geeignet sind, Bestandteile der demnächst abzuschliessenden Verträge zu werden. Unbegründet ist der von der Revision erhobene Vorwurf, die Auslegung des Berufungsrichters stehe mit dem klaren Wortlaute der in Betracht kommenden Erklärung in Widerspruch. Die Revision übersieht, dass die Erklärung nicht aus ihrem Zusammenhang mit den übrigen gleichzeitig abgegebenen Erklärungen herausgelöst und, für sich betrachtet, nach dem buchstäblichen Sinne des Ausdrucks ausgelegt werden darf, sondern lediglich von dem Gesichtspunkt aus, dass sie ein Teil der Allgemeinen Geschäftsbedingungen hat sein sollen. Überdies enthält aber auch die Erklärung nicht, wie es der üblichen Form entsprechen würde, die unmittelbare Willensäusserung, dass der Kunde der Bank die Forderungen unter bestimmten Bedingungen „abtrete" oder „übertrage", sie stellt vielmehr in ihrem Wortlaute die Übertragung nur objektiv und mittelbar als eine Folge der Übergabe der Wechsel oder Schecks hin (Mit der Übergabe . . . . . wird die Forderung . . . . . übertragen").

Ist schon hiernach die Annahme ausgeschlossen, dass im Streitfall eine Abtretung von Forderungen mit Rechtswirkung erklärt sei, so bedarf es keiner Erörterung der Frage mehr, ob der vom freien Willen des Verpflichteten abhängige Abschluss eines Rechtsgeschäfts, nämlich die Übergabe eines zur Diskontierung oder Gutschrift bestimmten Wechsels oder Schecks, mit Rechtswirkung als Bedingung für das Bestehen eines anderen Rechtsgeschäfts, der Übertragung zukünftiger Forderungen, gesetzt werden kann.

Ein Widerspruch der vorstehenden Ausführungen und der im oben angeführten Urteile vom 18 Mai 1904 enthaltenen besteht weder gegenüber den beiden von der Revision angezogenen Urteilen des erkennenden Senats vom 27. März 1903 (VII. 491/02) und vom 7. April 1905 (VII. 420/04, Bank-Archiv IV, S. 158), noch gegenüber den beiden Urteilen desselben Senats vom 22 Oktober 1907 (VII. 6/07 Bank-Archiv VII, S. 107) und vom 16. Mai 1911 (VII. 446/10, Bank-Archiv XI, S. 11). In allen diesen Fällen war der Sachverhalt ein vom Streitfall abweichender. Es handelte sich damals nicht um Abtretungen, sondern um die Erklärung von Vollmachten und die Einräumung von Pfandrechten, für deren Beurteilung mehrfach andere Gesichtspunkte massgebend waren. Die Befugnis der Bank zur Vertretung ihrer Kunden hinsichtlich der Rechte aus den den Kunden gehörigen, bei der Bank ruhenden Aktien und das Pfandrecht der Bank an den den Kunden gehörigen Wertpapieren sollte wirksam werden, sobald die Aktien oder Wertpapiere aus irgendeinem Anlass in den Besitz der Bank gelangen würden, ohne Unterschied, ob dieser Besitz durch ein zwischen der Bank und dem Kunden abgeschlossenes Rechtsgeschäft (z. B Übergabe) oder auf andere Weise, z. B. durch Übergabe seitens dritter Personen oder durch Zufall erlangt worden war; hier stellten also die Vollmachtserteilung und Pfandbestellung Geschäfte dar, die unter einer wirklichen Bedingung abgeschlossen waren. Auch hatte in jenen Fällen der Berufungsrichter bindend die Erklärungen dahin ausgelegt, dass sie auf Vollmachtserteilung und Pfandbestellung gerichtete rechtsgeschäftliche Willenserklärungen enthielten, in den letztbezeichneten beiden Fällen überdies dahin, dass die Geschäftsbedingungen bestimmte, bereits bestehende Rechtsverhältnisse mit sofort eintretender Wirkung abändern sollten. Die Revision konnte hiernach keinen Erfolg haben.

## Statistischer Teil.

## Die Reichsbank im Monat November 1912.[1])

### I. Der Metallbestand.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in Mark | | | |
| Novb. 1912 | 1 118 834 000 | 1 127 154 000 | **1 142 408 000** | **1 064 651 000** |
| Oktb. 1912 | **1 129 396 000** | 1 167 465 000 | **1 198 040 000** | 1 131 488 000 |
| Novb. 1911 | **1 057 864 000** | 1 108 705 000 | **1 147 505 000** | 1 106 146 000 |

### 2. Der Goldbestand.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldvorrat in Mark | | | |
| Novb. 1912 | 817 790 000 | 823 702 000 | **835 982 000** | **769 632 000** |
| Oktb. 1912 | 833 756 000 | 865 433 000 | **886 559 000** | **826 698 000** |
| Novb. 1911 | **778 666 000** | 819 486 000 | **849 812 000** | 809 877 000 |

### 3. Der Barvorrat.[2])

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in Mark | | | |
| Novb. 1912 | 1 168 598 000 | 1 187 408 000 | **1 212 656 000** | **1 099 820 000** |
| Oktb. 1912 | 1 183 642 000 | 1 237 720 000 | **1 279 013 000** | **1 169 578 000** |
| Novb. 1911 | **1 120 461 000** | 1 184 854 000 | **1 232 894 000** | 1 160 293 000 |

### 4. Der Notenumlauf.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Notenumlauf in Mark | | | |
| Novb. 1912 | 1 914 573 000 | 1 865 032 000 | **1 795 023 000** | **2 009 979 000** |
| Oktb. 1912 | **2 105 240 000** | 1 942 231 000 | **1 850 849 000** | 1 993 010 000 |
| Novb. 1911 | **1 822 058 000** | 1 730 051 000 | **1 653 698 000** | 1 754 522 000 |

[1]) Die höchsten und niedrigsten Ziffern der einzelnen Bestände in jedem Monat sind durch fetten Druck hervorgehoben.
[2]) Als Barvorrat gilt gemäss § 9 des Bankgesetzes vom 14. März 1875 der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M berechnet.

Digitized by Google

### 5. Die Metalldeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Novb. 1912 | 58,44 | 60,44 | 63,61 | 52,97 |
| Oktb. 1912 | 53,65 | 60,11 | 64,73 | 56,78 |
| Novb. 1911 | 58,06 | 64 09 | 69,39 | 63,05 |

### 6. Die Golddeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % des Notenumlaufs | | | |
| Novb. 1912 | 42,71 | 44,17 | 46,55 | 38,29 |
| Oktb. 1912 | 39,60 | 44,56 | 47,90 | 41,48 |
| Novb. 1911 | 42,74 | 47,37 | 51,39 | 46,16 |

### 7. Die Bardeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Novb. 1912 | 61,04 | 63,67 | 67,52 | 54,72 |
| Oktb. 1912 | 56,22 | 63,73 | 69,10 | 58,68 |
| Novb. 1911 | 61,49 | 68,49 | 74,55 | 66,13 |

### 8. Höchste und niedrigste Deckung des Notenumlaufs.

| Monat | Höchster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Novb. 1912 | 63,61 | 46,55 | 67,52 | 52,97 | 38 29 | 54,72 |
| Oktb. 1912 | 64,73 | 47,90 | 69,10 | 53,65 | 39,60 | 56,22 |
| Novb. 1911 | 69,39 | 51,39 | 74,55 | 58,06 | 42,74 | 61,49 |

### 9. Steuerfreier und steuerpflichtiger Notenumlauf.[3])

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Höhe des steuerfreien (+) bezw. steuerpflichtigen (—) Notenumlaufs in Mark | | | |
| Novb. 1912 | —195 975 000 | —127 624 000 | — 33 367 000 | —360 159 000 |
| Oktb. 1912 | —371 778 000 | —154 511 000 | — 21 836 000 | —273 432 000 |
| Novb. 1911 | —151 597 000 | + 4 803 000 | +129 196 000 | — 44 229 000 |

### 10. Fremde Gelder.[4])

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Betrag der fremden Gelder in Mark | | | |
| Novb. 1912 | 651 778 000 | **720 498 000** | 703 201 000 | **601 220 000** |
| Oktb. 1912 | 709 343 000 | 752 649 000 | **854 386 000** | **693 294 000** |
| Novb. 1911 | **566 682 000** | 652 292 000 | **706 530 000** | 649 259 000 |

### 11. Die Metalldeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.[5])

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Novb. 1912 | 43,60 | 43,59 | 45,71 | 40,77 |
| Oktb. 1912 | 40,13 | 43,32 | 44,29 | 42,12 |
| Novb. 1911 | 44,29 | 46,54 | 48,62 | 46,02 |

### 12. Die Golddeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Novb. 1912 | 31,87 | 31,86 | 33,45 | 29,47 |
| Oktb. 1912 | 29,62 | 32,11 | 32,77 | 30,77 |
| Novb. 1911 | 32,60 | 84,40 | 36,01 | 33,69 |

### 13. Die Bardeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Novb. 1912 | 45,54 | 45,93 | 48,52 | 42,12 |
| Oktb. 1912 | 42,05 | 45,93 | 47,28 | 43,54 |
| Novb. 1911 | 46,91 | 49,73 | 52,24 | 48,27 |

### 14. Höchste und niedrigste Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Höchster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Novb. 1912 | 45,71 | 33,45 | 48,52 | 40,77 | 29,47 | 42,12 |
| Oktb. 1912 | 44,29 | 32,77 | 47,28 | 40,13 | 29 62 | 42,05 |
| Novb. 1911 | 48,62 | 36,01 | 52,24 | 44,29 | 82,60 | 46,91 |

### 15. Die Wechsel- und Scheckanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Wechsel- und Scheckanlage in Mark | | | |
| Novb. 1912 | 1 402 417 00 | 1 401 227 000 | **1 302 987 000** | **1 430 880 000** |
| Oktb. 1912 | **1 595 188 000** | **1 436 701 000** | 1 444 643 000 | 1 475 563 000 |
| Novb. 1911 | **1 222 166 000** | 1 163 713 000 | **1 112 151 000** | 1 181 432 000 |

### 16. Die Lombardanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Lombardanlage in Mark | | | |
| Novb. 1912 | 80 170 000 | 81 885 000 | **62 320 000** | **128 530 000** |
| Oktb. 1912 | 70 187 000 | 72 790 000 | **56 678 000** | **111 604 000** |
| Novb. 1911 | 80 973 000 | 74 499 000 | **56 696 000** | **98 907 000** |

### 17. Die Effektenanlage.[6])

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|
| | Die Effektenanlage in Mark | | | |
| Novb. 1912 | 47 039 000 | **48 990 000** | **28 088 000** | 33 077 000 |
| Oktb. 1912 | **97 730 000** | 97 691 000 | 58 771 000 | **52 982 000** |
| Novb. 1911 | **96 420 000** | 91 725 000 | 89 770 000 | **88 384 000** |

### 19. Der Diskontsatz.

| Monat | Durchschnittl. Bank- diskont % | Privat- diskont % | Höchster Bank- diskont % | Privat- diskont % | Niedrigster Bank- diskont % | Privat- diskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Novb. 1912 . . | 5,56 | 5,27 | 6,00 | 6,00 | 5,00 | 4½ |
| Oktb. 1912 . . | 4,63 | 4,19 | 5,00 | 4⅝ | 4½ | 3¾ |
| Novb. 1911 . . | 5,00 | 4,51 | 5,00 | 4¾ | 5,00 | 4¼ |

### 18. Die Zusammensetzung der Anlagen[7]) der Reichsbank.

| Monat | Ausweistage 7. Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage in Wechseln u. Schecks | in Lombard- darlehen | in Effekten | 15. in Wechseln u. Schecks | in Lombard- darlehen | in Effekten | 23. in Wechseln u. Schecks | in Lombard- darlehen | in Effekten | 30. in Wechseln u. Schecks | in Lombard- darlehen | in Effekten |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Novb. 1912 . . . . . | 91,68 | 5,24 | 3,08 | 91,46 | 5,34 | 3,20 | 93,51 | 4,47 | 2.02 | 89,85 | 8,07 | 2.08 |
| Oktb. 1912 . . . . . | 90,48 | 3,98 | 5.54 | 89,39 | 4,53 | 6,08 | 92,60 | 3,63 | 3,77 | 89,97 | 6 80 | 3,23 |
| Novb. 1911 . . . . . | 87,32 | 5,79 | 6,89 | 87,50 | 5,60 | 6,90 | 88,36 | 4,51 | 7,13 | 86,32 | 7,22 | 6,46 |

[3]) Seit dem 1. Januar 1911 hat sich das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank auf 550 000 000 resp. 750 000 000 M. erhöht.
[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.
[5]) Die sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder.
[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichsschatzscheine.
[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,

unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,

Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,

**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. Januar 1913.** **Nummer 7.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.
Festgestellt durch die Ständige Kommission des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.).

Die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreichs Serbien.
Von Bruno Herbst, Berlin.

Errichtung eines Separat-Kontos für Effektenumsätze.
Von Banksyndikus Frhr. von Godin, Breslau.

Die Niederlassung ausländischer Handelsgesellschaften in Belgien.
Von Dr. F. Norden, Advokat am Appellhof in Brüssel.

Gerichtliche Entscheidungen.


## Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

**Festgestellt durch die Ständige Kommission des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.) für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten am 11. Dezember 1912.**

§ 1.

Nachfolgende Bestimmungen gelten für alle Geschäfte in amtlich nicht notierten Werten, welche auf Grund der vom Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes festgesetzten Usancen abgeschlossen werden. Auf Geschäfte in Werten ausländischen Rechts, welche im Auslande börsenmässig gehandelt werden, finden diese Usancen nur insoweit Anwendung, als dies durch besonderen Beschluss (vgl. §§ 25, 26 dieser Usancen) vorgeschrieben wird.

### A. Kuxe.

§ 2.

Auf Geschäfte in Kuxen finden, soweit nichts anderes vereinbart ist, in Ansehung der Kursberechnung, der Berechnung von Zinsen, des Uebergangs von Ausbeuten und Zubussen, der Lieferung, in Ansehung der Umschreibungsverpflichtung, des Erfüllungsverzuges sowie des Begriffs der Feiertage die Börsengebräuche für die Stadt Essen und die Börse in Düsseldorf Anwendung. Die Berechnung erfolgt stets in Mark pro Stück und franko Zinsen.

Für Geschäfte in Kuxen, deren Markt im wesentlichen ausserhalb des rheinisch-westfälischen und hannoverschen Wirtschaftsgebietes liegt, gelten die Essen-Düsseldorfer Börsengebräuche nur insoweit, als sich nicht aus besonderen lokalen Handelsbräuchen Abweichungen ergeben. Der Kommission bleibt es vorbehalten, in der im § 25 dieser Usancen angegebenen Weise nähere Festsetzung zu treffen, für welche Kuxe und nach welcher Richtung hiernach besondere Bestimmungen gelten.

§ 3.

Die für Kuxe geltenden Bestimmungen finden auch auf Anteile von Bergwerks- und Bohrunternehmungen Anwendung, sofern diese Unternehmungen in der Form der Gesellschaft des Bürgerlichen Rechts betrieben werden.

### B. Sonstige Werte.

#### I. Berechnung.

1. Aktien, Anteile deutscher Kolonialgesellschaften, Anteile von Gesellschaften mit beschränkter Haftung, Genussscheine.

§ 4.

a) Die Kurse der Versicherungsaktien und der Genussscheine werden in Mark pro Stück ausgedrückt. Das gleiche gilt für Aktien und Anteile in Liquidation befindlicher Gesellschaften.

b) Für andere Aktien und Anteile erfolgt die Kursberechnung nach Prozenten des Nennwerts. Eine für solche Werte noch bestehende Einzahlungsverpflichtung geht auf den Käufer über, gleichviel ob die Einzahlung bereits einberufen ist oder nicht. Der Betrag der fehlenden Einzahlung wird vom Kurswert in Abzug gebracht; soweit er den letzteren übersteigt, hat ihn der Verkäufer dem Käufer zu vergüten.

Digitized by Google

§ 5.

Bei sämtlichen in der Ueberschrift unter 1 bezeichneten Werten findet, soweit nicht für einzelne von ihnen anderweitige Bestimmungen getroffen sind (vgl. die Bestimmungen unter §§ 25, 26 dieser Usancen) eine Berechnung von Stückzinsen nicht statt.

Die genannten Werte werden vom zweiten Werktag ab nach dem Tage, an welchem der Wert des Gewinnanteilscheins für das abgelaufene Geschäftsjahr festgestellt worden ist, ohne diesen Gewinnanteilschein gehandelt. Wenn keine Gewinnanteilscheine vorhanden sind, gilt Entsprechendes für die Uebertragung des Anspruchs auf Gewinnanteil.

2. Wertpapiere mit festen Zinsen.

§ 6.

Die Kurse sämtlicher Wertpapiere mit festen Zinsen (Obligationen, Grundschuldbriefe usw.) werden nach Prozenten des Nennwerts ausgedrückt.

§ 7.

Bei allen Wertpapieren mit festen Zinsen werden, soweit nicht abweichende Bestimmungen getroffen sind (vgl. §§ 25, 26 dieser Usancen), Stückzinsen nach dem Zinsfuss, mit welchem das Wertpapier zu verzinsen ist, berechnet.

§ 8.

Bei Berechnung der Stückzinsen wird das Jahr mit 360 Tagen, der Monat mit 30 Tagen angesetzt. Jedoch ist der Monat Februar mit 28, in Schaltjahren mit 29 Tagen anzusetzen, wenn der Endpunkt der Zinsberechnung in den Februar fällt.

§ 9.

Bei Berechnung von Stückzinsen wird bei Kassageschäften der Kauftag, bei Zeitgeschäften der Erfüllungstag mitgerechnet.

II. Uebertragungskosten.

§ 10.

Soweit mit der Uebertragung von Werten, die nach diesen Usancen gehandelt werden, Kosten verbunden sind, werden

a) Kosten der Abtretung, wie Giro, Zession, Abtretungserklärung usw., vom Verkäufer,
b) Kosten einer etwaigen Annahmeerklärung sowie seitens der Gesellschaft für die Uebertragung berechnete Spesen vom Käufer getragen.

Werden Abtretungs- und Annahmeerklärung in einer Urkunde abgegeben, so trägt die Kosten dieser Verhandlung der Käufer. Stempelkosten für eine Abtretungsvollmacht fallen insoweit, als diese am Orte der Ausstellung stempelpflichtig ist, dem Verkäufer, anderenfalls dem Käufer zur Last.

Wird auf Verlangen des Käufers die Abtretungserklärung in besonderer Urkunde aufgenommen, so hat die dadurch entstehenden Kosten ebenfalls der Käufer zu tragen.

§ 11.

Auf den Schlussnotenstempel haben die Bestimmungen des § 10 keinen Bezug.

III. Ordnungsmässige Erfüllung.

1. Erfüllungsort.

§ 12.

Bei allen auf Grund vorliegender Usancen abgeschlossenen Geschäften gilt als Erfüllungsort für beide Teile:

a) bei Nettogeschäften zwischen zwei Bankfirmen der Niederlassungsort des Käufers,
b) bei Nettogeschäften zwischen einer Bankfirma und einem Nichtbankier der Niederlassungsort der Bankfirma,
c) sofern es sich um Geschäfte mit Kommissionsberechnung handelt: der Niederlassungsort des Kommissionärs.

2. Lieferfrist.

§ 13.

Die Lieferung hat spätestens am 5. Tage nach Abschluss des Geschäfts zu erfolgen.

Der Tag des Geschäftsabschlusses sowie Sonn- und Feiertage werden in diese Frist nicht mit eingerechnet.

3. Geschäfte per Erscheinen.

§ 14.

Der Fälligkeitstermin für Geschäfte, welche per Erscheinen geschlossen sind, wird nach Massgabe der in den §§ 25, 26 getroffenen Bestimmungen von Fall zu Fall festgesetzt.

4. Verzugszinsen.

§ 15.

Der Käufer hat von dem Tage des Empfanges der Stücke an bis zu dem Tage der Absendung des Kaufpreises dem Verkäufer 1 vom Hundert über Bankdiskont, mindestens aber 5 vom Hundert zu vergüten. Die gleiche Verpflichtung trifft den Käufer im Fall seines Annahmeverzugs.

5. Notwendige Genehmigung der Gesellschaft.

§ 16.

Soweit nichts anderes vereinbart ist, bleiben Geschäfte in Aktien oder anderen Anteilen, deren Uebertragung einer Genehmigung der Gesellschaft bedarf, wirksam, auch wenn die Genehmigung verweigert wird.

Soweit der Verkäufer nach Verweigerung der Genehmigung über den Anteil anderweit zu verfügen in der Lage ist, ist er verpflichtet, dies nach Weisung und für Rechnung des Käufers gegen Erstattung der damit verbundenen Kosten zu tun.

6. Umschreibung.

§ 17.

Der Käufer von Werten, deren Umschreibung erforderlich ist, muss dieselbe innerhalb einer Woche nach erfolgter Lieferung bei der Gesellschaft beantragen. Sofern die Umschreibung nicht innerhalb von zwei Monaten nach der Lieferung erfolgt ist, kann der Verkäufer vom Käufer wegen einer etwa noch fehlenden Einzahlung Sicherheitsleistung verlangen.

IV. Verzögerte Erfüllung.

§ 18.

Ist eine der Vertragsparteien mit der Erfüllung des Geschäfts im Verzuge, so kann der andere Teil nach vorgängiger schriftlicher oder telegraphischer Androhung

1. entweder die betreffenden Werte
   a) bei verzögerter Abnahme verkaufen,
   b) bei verzögerter Lieferung ankaufen lassen,

und zwar durch einen zur Vornahme von Verkäufen und Käufen öffentlich ermächtigten Handelsmakler, es sei denn, dass die Parteien über eine andere Art des Verkaufs oder Ankaufs einig geworden sind;

2. oder vom Geschäfte zurücktreten.

§ 19.

In der Androhung ist der säumige Teil zur Erfüllung des Geschäfts innerhalb einer bestimmten Frist aufzufordern. Diese Frist muss mindestens 3 Tage — den Tag der Absendung der Aufforderung sowie Sonn- und Feiertage nicht eingerechnet — betragen. Gleichzeitig hat der nicht säumige Teil anzuzeigen, in welcher Weise

Digitized by Google

er nach dem Ablauf der Frist von dem ihm zustehenden Wahlrecht Gebrauch machen will, und zwar gegebenenfalls unter Bezeichnung des Beauftragten, der den Selbsthilfeverkauf oder den Selbsthilfeankauf vornehmen, sowie des Platzes und des Tages, an dem derselbe stattfinden soll.

Hält der säumige Teil den gewählten Platz für ungeeignet, so kann er innerhalb der gesetzten Frist, unter gleichzeitiger Benachrichtigung des nichtsäumigen Teils, eine Entscheidung des Vorsitzenden der Ständigen Kommission erbitten. Sofern dieser die Beanstandung für begründet erachtet, kann er an Stelle des nichtsäumigen Teils einen anderen Platz für den An- oder Verkauf sowie eine Verlängerung der Androhungsfrist bestimmen; er kann in jedem Falle die durch die Entscheidung entstandenen Kosten dem unterliegenden Teile auferlegen.

§ 20.

Der Unterschied zwischen dem erzielten Erlöse und dem vereinbarten Kaufpreise ist beim Selbsthilfeverkaufe dem Teil, zu dessen Gunsten er ausfällt, sofort zu zahlen. Beim Selbsthilfeankauf hat nur der nichtsäumige Teil Anspruch auf Zahlung des Preisunterschiedes.

§ 21.

Beim Selbsthilfeankauf kann Lieferung am nächsten Werktage verlangt werden.

### V. Feiertage.

§ 22.

Als Feiertage im Sinne dieser Usancen gelten:

Der Neujahrstag, beide Oster-, beide Pfingst-, beide Weihnachtsfeiertage, der Karfreitag und der Himmelfahrtstag, ferner der Fronleichnamstag, Allerheiligen und der in Preussen geltende Bet- und Busstag.

### VI. Ab- und Zuschläge zum Limit.

§ 23.

Werden in amtlich nicht notierten Werten der unter B behandelten Art Offerten, Gebote oder Aufträge mit Gültigkeit für längere Zeit erteilt, so werden Kursveränderungen, welche inzwischen durch Abtrennung von Dividendenscheinen sowie durch Ausbeuten oder Zubussen eintreten, dem jeweiligen Limit ohne weiteres ab- oder zugeschlagen. § 5 Abs. 2 Satz 2 findet Anwendung.

### VII. Aushilfsweise Geltung der Essen-Düsseldorfer Börsengebräuche.

§ 24.

Auch für Geschäfte in Werten der unter B behandelten Art finden in allen weder durch diese Usancen noch auch durch die gemäss §§ 25, 26 erlassenen Spezialbeschlüsse geregelten Fällen die Essen-Düsseldorfer Börsengebräuche aushilfsweise Anwendung.

## C. Spezielle Usancen.

§ 25.

Der Ständigen Kommission des Centralverbands oder einer von ihr dazu ermächtigten Unterkommission steht die Befugnis zu, für einzelne Werte besondere, abweichende oder ergänzende Usancen festzusetzen. Hierüber gefasste Beschlüsse sind im Bank-Archiv zu veröffentlichen und den wichtigsten Handelszeitungen zwecks Wiedergabe im redaktionellen Teile mitzuteilen.

§ 26.

In dringenden Fällen können Spezialbeschlüsse dieser Art, soweit sie nicht grundsätzliche Abweichungen von den vorstehenden allgemeinen Usancen enthalten, von einer mit Genehmigung der Ständigen Kommission errichteten Lokalkommission gefasst werden, sofern es sich um Werte handelt, die für das von der Lokalkommission vertretene Wirtschaftsgebiet von besonderer Bedeutung sind. Bei der Beschlussfassung ist ein Mitglied der Ständigen Kommission als deren Vertrauensmann zuzuziehen. Die so gefassten Beschlüsse sind dem Schriftführer der Ständigen Kommission zwecks Veröffentlichung in der im vorigen Absatz bezeichneten Weise mitzuteilen.

Als eine zur Fassung solcher Beschlüsse zuständige Lokalkommission gilt bisher nur der Verkehrsausschuss der Vereinigung der am Handel mit Kuxen und amtlich nicht notierten Werten beteiligten Bankgeschäfte Rheinlands und Westfalens (E. V.).

§ 27.

Die gemäss §§ 25 und 26 gefassten Beschlüsse sind am Schlusse jedes Jahres, soweit sie noch praktische Bedeutung haben, besonders zusammenzustellen und bekanntzugeben.

## D. Allgemeine Bestimmungen.

§ 28.

Offerten und Gebote oder Aufträge in amtlich nicht notierten Werten sind nicht an einen bestimmten Ort oder eine bestimmte Zeit, z. B. eines Börsenverkehrs, gebunden, sofern nicht ein anderes besonders bestimmt ist.

§ 29.

Geschäfte in amtlich nicht notierten Werten sind bei erfolgter Nettoaufgabe im Zweifel als Eigengeschäfte und nicht als Kommissionsgeschäfte anzusehen, sofern nicht der andere Teil seinen abweichenden Willen nach Empfang der Aufgabe unverzüglich zum Ausdruck gebracht hat.

## E. Schlussbestimmungen.

§ 30.

Die vorliegenden Usancen treten mit dem 2. Januar 1913 in Kraft.

§ 31.

Schlussscheine über Geschäfte, denen die vorliegenden Usancen zugrundegelegt werden sollen, sind mit folgendem Vermerk zu versehen:

„Abgeschlossen nach den vom Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für Geschäfte in amtlich nicht notierten Werten festgesetzten Usancen, die sich, soweit Kuxe in Betracht kommen, mit den Essen-Düsseldorfer Börsengebräuchen decken."

§ 32.

Für Streitigkeiten aus Geschäften in amtlich nicht notierten Werten, welche unter Zugrundelegung der vorliegenden Usancen geschlossen sind, gilt die Zuständigkeit der aus Mitgliedern der Ständigen Kommission des Centralverbands gebildeten Schiedskommission unter Ausschluss des ordentlichen Rechtsweges als vereinbart.

Digitized by Google

# Die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreichs Serbien*).

Von **Bruno Herbst**, Berlin.

## I. Die Grundlagen der serbischen Volkswirtschaft: Ackerbau, Viehzucht, Bergbau, Industrie.

Die wirtschaftliche Kraft Serbiens basiert in erster Reihe auf der Landwirtschaft und den damit zusammenhängenden Betrieben, wie Viehzucht und Obstkultur, sowie auf den reichen Bodenschätzen des Landes; gegenüber diesen Faktoren spielt die noch junge Industrie des Landes eine nicht wesentliche Rolle. Serbien ist ein Agrarstaat; seine Bevölkerung, die sich auf etwas über drei Millionen Seelen beziffert, besteht zum grossen Teil aus Kleinbauern, welche durchschnittlich einen Bodenbesitz von etwa 8 ha ihr eigen nennen. Die Gesetzgebung des Landes ist diesen Verhältnissen angepasst; sie ist bestrebt, den kleinen Landwirt vor wucherischer Ausbeutung zu schützen, indem sie eine Mindestfläche an Grundbesitz von 2,8 ha sowie das zur Bestellung des Landes nötige Vieh und Ackergerät für unveräusserlich erklärt und dem Bauern; sofern er nicht neben seiner Landwirtschaft auch gleichzeitig Handel betreibt, die Eingehung von Wechselverbindlichkeiten untersagt.

Trotz der bemerkenswerten Fortschritte, welche die Landwirtschaft in Serbien in den letzten Jahren unverkennbar aufzuweisen hat und die sich in der stetigen Vergrösserung der Anbaufläche sowie in dem steigenden Verbrauch landwirtschaftlicher Maschinen dokumentieren, ist die Agrikultur erst im Stadium der Entwickelung; ein grosser Teil des privaten und Gemeindebesitzes ist auch heute noch unbebaut und findet als Weideland Verwendung. Etwa tausend Genossenschaften für landwirtschaftlichen Kredit, Einkauf, Molkerei und Weinbau sind mit Erfolg bemüht, die serbische Landbevölkerung auf eine höhere Stufe der Kultur und des Wohlstandes zu heben. So haben sie u. a. eine Genossenschaftsschule gegründet, in welcher junge Leute aus dem Bauernstande in landwirtschaftlicher Buchführung unterrichtet und mit allen Zweigen des modernen landwirtschaftlichen Betriebes bekanntgemacht werden.

Den Fortschritt des Anbaues und der Anpflanzungen im letzten Jahrzehnt zeigt folgende Tabelle:

Es betrug die Anbaufläche (in ha)

| für | 1900 | 1906 | 1911 |
|---|---|---|---|
| Mais | 463 333 | 548 156 | 584 064 |
| Weizen | 310 032 | 372 868 | 386 466 |
| Hafer | 85 236 | 105 843 | 104 773 |
| Hanf | 10 917 | 13 158 | 15 731 |
| Tabak | 1 356 | 2 041 | 2 230 |
| Pflaumengärten | 110 541 | 132 085 | 139 066 |

Die Ernteergebnisse bezifferten sich (in dz)

| für | 1900 | 1906 | 1911 |
|---|---|---|---|
| Mais auf | 4 692 063 | 7 057 909 | 6 739 242 |
| Weizen „ | 2 214 070 | 3 595 433 | 4 167 194 |
| Hafer „ | 338 980 | 673 748 | 733 049 |
| Hanf „ | 54 849 | 82 391 | 75 797 |
| Tabak „ | 9 169 | 14 588 | 16 771 |
| Pflaumen „ | 3 693 486 | 3 443 802 | 1 746 165 |

Die geringere Quantität der Mais- und Pflaumen-Ernte im Jahre 1911 wurde durch bessere Qualität fast ausgeglichen.

Wie sich aus der vorstehenden Tabelle ergibt, ist die wichtigste Gattung des serbischen Getreides der Mais, dessen Anbaufläche beinahe die Hälfte des gesamten angebauten Areals beträgt. Er dient der ländlichen Bevölkerung als Nahrungsmittel und findet auch vielfach als Viehfutter Verwendung. Der nicht unerhebliche Ueberschuss der Produktion über den inländischen Verbrauch gelangt zur Ausfuhr. Neben dem Mais spielt der Weizen, der in der Getreideausfuhr die erste Stelle einnimmt, eine grosse Rolle. Der Anbau von Roggen, Gerste, Hafer und Kartoffeln ist nicht von Bedeutung; dagegen wird dem Anbau von Hanf, der einen wichtigen Faktor in der Hausindustrie bildet, grössere Beachtung geschenkt. Durch das Bestreben der serbischen Monopol-Verwaltung, sich von dem türkischen Tabak möglichst unabhängig zu machen, gewinnt der Tabakanbau in Serbien neuerdings an Wichtigkeit. Im Jahre 1911 bezifferte sich die Tabakernte auf 16 771 dz, in die sich 11 667 Pflanzer teilten. — Zuckerrüben wurden in Serbien zum ersten Male im Jahre 1900 angebaut; in das gleiche Jahr fiel die Errichtung einer Zuckerfabrik in Belgrad, die ihren gesellschaftlichen Sitz in Regensburg hat. Die Zuckerrübe gedeiht in Serbien sehr gut, die Produktion deckt den Inlandsbedarf mit Leichtigkeit. Die Belgrader Fabrik ist mit allen Kräften bestrebt, den Rübenanbau zu fördern, indem sie den Bauern nicht nur den Samen, sondern auch die erforderlichen Geräte und landwirtschaftlichen Maschinen zur Verfügung stellt und sie durch ihre eigenen Beamten zur sachgemässen Behandlung des Anbaues anleitet.

Neben dem Anbau von Bodenfrüchten ist auch die Obstkultur in Serbien zu wesentlicher Bedeutung gelangt, namentlich die Produktion von Weintrauben, Aepfeln und Pflaumen. Die letztgenannte Frucht liefert dem Lande einen sehr wertvollen Ausfuhrartikel, wenn auch naturgemäss die Erträgnisse der einzelnen Jahre unter dem Einfluss der Witterung sehr schwanken. Während z. B. im Jahre 1906 4827 und im Jahre 1908 4960 Waggonladungen Pflaumen exportiert wurden, ist die Ausfuhr im Jahre 1912 durch Frost und Hagelschlag auf 3—400 Waggonladungen gesunken. Der Ertrag der diesjährigen Kampagne wird sich daher voraussichtlich auf nur etwa 4½ Millionen Dinar gegen etwa 20 Millionen Dinar in der vorjährigen Kampagne stellen.

Die Forstwirtschaft steht in Serbien noch auf einer niedrigen Stufe, was in erster Reihe auf die unzulänglichen Verkehrsverhältnisse zurückzuführen sein dürfte. Die gesamten Einnahmen aus dem staatlichen Forstbetriebe bezifferten sich im Jahre 1910 auf nur 483 000 Dinar. Hier ist für Serbien ein noch brach liegendes Gebiet, das bei sorgfältiger Kultivierung reichen Ertrag liefern kann. Mit der fortschreitenden Besserung der Verkehrsverhältnisse muss es für das Land leicht sein, nicht nur seinen eigenen Bedarf an Brenn- und Bauholz aus seinen Waldbeständen zu decken, sondern auch erhebliche Quantitäten zur Ausfuhr zu bringen.

Einer der wichtigsten Faktoren der serbischen Volkswirtschaft ist die Viehzucht. Auch aus diesem Zweig der landwirtschaftlichen Betätigung könnte durch rationelleren Betrieb ein weit erheblicherer Nutzen gezogen werden, als dies bisher der Fall war. So hat man bisher noch zu wenig Wert auf die Züchtung von Qualitätsvieh gelegt; die Einfuhr von Zuchtvieh ist nur in ganz unzureichendem Masse erfolgt. Die Regierung wendet neuerdings diesem für Serbien sehr wichtigen Gebiet erhöhte Aufmerksamkeit zu und ist bemüht, durch finanzielle Beihilfen und andere Massnahmen die Viehzüchter zu unterstützen. Welche Rolle die Ausfuhr von lebendem Vieh im serbischen Aussenhandel spielt, ergibt sich daraus, dass beispielsweise im Jahre 1911 der Wert der exportierten Ochsen sich auf 4 838 000 Dinar bezifferte. Hierneben ist die Ausfuhr von Fleisch in gesalzenem oder verarbeitetem Zustande von grosser Bedeutung; der Wert der Ausfuhr von Rind- und Schweinefleisch bezifferte sich im Jahre 1911 auf nahezu 18½ Millionen Dinar. Im Inland ist der Fleischkonsum ziemlich stark, und die Felle und Häute des im Inland konsumierten Kleinviehs bilden gleichfalls einen wichtigen Ausfuhrartikel. Ebenso

*) Anmerkung der Redaktion. Die vorliegenden Ausführungen über „die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreichs Serbien" bilden den Anfang einer Serie von Artikeln, die wir über die Verhältnisse der am Balkankrieg direkt beteiligten Staaten in den nächsten Nummern des Bank-Archivs zu veröffentlichen gedenken.

Digitized by Google

weist der Export von Geflügel, Eiern, Schmalz sowie von anderen tierischen Produkten und Abfällen erhebliche Zahlen auf; die Ausfuhr von Federvieh und Eiern erbrachte im Jahre 1911 fast 6½ Millionen Dinar.

Der Bergbau Serbiens, der in seinen ersten Anfängen bis in die Römerzeit reicht, zeigt erst in den letzten Jahren einen nennenswerten Aufschwung. Die gesamte Produktion erbrachte im Jahre 1910 einen Ertrag von 12 800 000 Dinar, der sich im folgenden Jahre auf 15 400 000 Dinar steigerte. Der Hauptanteil hieran entfällt auf Kupfer und Braunkohlen; hierneben wurden auch Steinkohlen, Schwefelkies, Lignit und andere Produkte in nennenswerten Mengen gefördert. Das Kupfer kommt aus dem in den Händen französischer Kapitalisten befindlichen Bergwerk in Bor; die Produktion der letzten Kampagne — Juni 1911 bis Juni 1912 — wird auf rund 7200 Tonnen gegen 5800 Tonnen in der vorangegangenen Kampagne geschätzt. Hierbei mag erwähnt werden, dass das in diesem Bergwerk geförderte, hochprozentige Kupfer etwa 30 g Gold pro Tonne enthält. — Die Kohle wird hauptsächlich in dem in Senje liegenden Bergwerk gefördert, dessen Jahresproduktion ca. 100 000 Tonnen beträgt. Der inländische Bedarf kann durch die serbischen Kohlenbergwerke nicht gedeckt werden, so dass ein ziemlich erheblicher Import erforderlich ist, der in der Hauptsache durch Deutschland gedeckt wird. — In jüngster Zeit sind bei der belgischen Kupfergrube Majdanpek Schwefelkieslager von grosser Mächtigkeit sowie limonitische Eisenerze entdeckt worden, deren Mengen auf 3 Millionen Tonnen geschätzt werden und welche die ungarische Staatseisenbahn für ihre eigenen Hüttenbetriebe zu verwenden beabsichtigt. Die Bergwerksdirektion gibt für das Jahr 1911 die Zahl der in den serbischen Bergwerken beschäftigten Arbeiter auf 5500 und die Höhe der in den Bergwerken investierten Kapitalien auf 30 Millionen Dinar an.

Die Indutrie hat sich in Serbien erst in den letzten Jahren in nennenswerter Weise entwickelt. Es hängt dies damit zusammen, dass der serbische Aussenhandel bis zum Jahre 1905 sich eng an Oesterreich und Ungarn anlehnte. Die Händler der Nachbarmonarchie kauften die vom inländischen Konsum nicht benötigten Rohprodukte auf und exportierten sie in natura; hierdurch wurden die serbischen Produzenten zwar der Mühe, andere Absatzgebiete zu suchen, enthoben, aber auf der anderen Seite entfiel auch die Möglichkeit, die Rohprodukte in Serbien zu verarbeiten und dadurch im Lande in grösserem Umfange Industrien zu schaffen. Eine Aenderung in diesen Verhältnissen trat durch den im Jahre 1906 ausgebrochenen Zollkrieg mit Oesterreich-Ungarn ein, von dem in Folgendem die Rede sein wird.

Im Jahre 1911 wurde in Serbien eine neue Gewerbeordnung erlassen, welche für die industriellen Betriebe eine erhebliche Erhöhung der Produktionskosten zur Folge hatte. Trotz dieser Erschwerung und trotz des italienisch-türkischen Krieges, der naturgemäss einen Hemmschuh für die industrielle Betätigung der Balkanstaaten bildete, ist der Wert der Gesamtproduktion der serbischen Industrie

von ca. 75 Millionen Dinar im Jahre 1910
auf ca. 126 Millionen Dinar im Jahre 1911

gestiegen. Diese Steigerung ist weniger auf Neugründungen als auf die Erweiterung bestehender Betriebe zurückzuführen. Nach dem Bericht der Belgrader Industriekammer bestanden im Jahre 1911 in Serbien 488 industrielle Unternehmungen; hierunter befanden sich:

238 Mühlen mit einem Anlagekapital von 10 Millionen Dinar
66 Montanunternehmen mit einem Anlagekapital von 18 Millionen Dinar
3 Zuckerfabriken mit einem Anlagekapital von 6 Millionen Dinar
9 Bierbrauereien mit einem Anlagekapital von 4 Millionen Dinar
5 Exportschlächtereien mit einem Anlagekapital von 3,9 Millionen Dinar
13 Webereien und Spinnereien mit einem Anlagekapital von 3,4 Millionen Dinar
3 Zementfabriken mit einem Anlagekapital von 2,3 Millionen Dinar
1 staatl. Tabakfabrik mit einem Anlagekapital von 2 Millionen Dinar.

II. Aussenhandel, Verkehrswesen.

Nachdem Serbien im Jahre 1878 seine politische Selbständigkeit erlangt hatte, schloss es in den Jahren 1881—1883 mit verschiedenen Staaten Handelsverträge ab, von denen der österreich-ungarische der weitaus wichtigste war. Dieser Vertrag gewährte der Nachbarmonarchie bedeutende Vorteile über die Meistbegünstigung hinaus und sicherte auf der anderen Seite Serbien eine bequeme und schlanke Verwertung seiner Produkte. In den ersten Jahren entfielen fast 90 pCt. des serbischen Aussenhandels auf Oesterreich-Ungarn; späterhin traten in verstärktem Masse England und Deutschland als Importeure in Serbien auf, wodurch sich der österreichische Anteil auf ca. 60 pCt. reduzierte. Dem Charakter des Landes entsprechend bestand die Ausfuhr zu jener Zeit fast ausschliesslich aus Erzeugnissen der Landwirtschaft, des Gartenbaues und der Viehzucht; nahezu die Hälfte der Gesamtsumme bildete die Ausfuhr lebenden Viehs. Auf Grund der zwischen Oesterreich-Ungarn und Serbien abgeschlossenen Veterinär-Konvention wurde wiederholt die Einfuhr serbischen Viehs in Oesterreich verboten; dies gab Serbien Veranlassung zur Errichtung von Grossschlächtereien, um durch den Fleischexport Ersatz für den Ausfall an Export lebenden Viehs zu finden.

Die Ausfuhr landwirtschaftlicher Produkte nahm sehr bald einen solchen Umfang an, dass schon im Jahre 1887 die serbische Handelsbilanz aktiv wurde. Die weitere Entwickelung des Aussenhandels zeigt folgende Tabelle:

| | 1902 | 1903 | 1904 | 1905 |
|---|---|---|---|---|
| | Dinar | Dinar | Dinar | Dinar |
| Einfuhr . | 44 821 000 | 58 235 000 | 60 926 000 | 55 601 000 |
| Ausfuhr . | 72 124 000 | 59 967 000 | 62 156 000 | 71 996 000 |

Das Jahr 1906 war für die Entwickelung des serbischen Aussenhandels von besonderer Bedeutung. Am 28. Februar 1906 lief der Handelsvertrag mit Oesterreich-Ungarn ab und wurde nicht erneuert. Ein am 19. März zwischen den beiden Ländern abgeschlossenes Provisorium erreichte am 5. Juli desselben Jahres seine Endschaft, und es entbrannte nun zwischen den beiden benachbarten Ländern ein Zollkrieg, der mit einer mehrmonatigen Unterbrechung bis zum Januar 1911 dauerte und für die Entwickelung des serbischen Aussenhandels von grösster Bedeutung wurde. Das kleine Land war darauf angewiesen, andere Absatzgebiete für seine Produkte zu suchen, und machte sich an diese Aufgabe mit grosser Energie. Es wurden Handelsverträge mit England, Italien, Frankreich, der Schweiz, Belgien, der Türkei und anderen Ländern abgeschlossen; in vielen grossen Städten des Auslandes, namentlich an der Mittelmeerküste, wurden Handelsagenturen geschaffen, um den Export serbischer Produkte zu erleichtern. Es war ein besonderes Glück für Serbien, dass es gerade in diesen Jahren ungewöhnlich gute Ernten hatte, und dass die landwirtschaftlichen Produkte am Weltmarkt andauernd im Preise stiegen. Die günstigen Erfolge, welche in dem Export der landwirtschaftlichen Produkte erzielt wurden, spornten die Unternehmungslust auch auf anderen Gebieten an, so dass auch die Ausfuhr von Metallen und anderen Produkten grössere Ausdehnung annahm. Im Jahre 1910 stieg der Gesamtbetrag der serbischen Ausfuhr auf 98 300 000 Dinar.

Im Februar 1911 wurde mit Oesterreich-Ungarn ein neuer Handelsvertrag vereinbart, in welchem Serbien die Ausfuhr von 50 000 Schweinen und 15 000 Stück Hornvieh zu ermässigten Zollsätzen, doch nur in geschlachtetem Zu-

Digitized by Google

stande, gestattet wurde. Sofort setzten die Handelsbeziehungen mit dem Nachbarlande in grossem Umfange wieder ein, und die Ausfuhr nach Oesterreich-Ungarn, welche im Jahre 1910 auf 17 821 873 Dinar zurückgegangen war, erhöhte sich schon im folgenden Jahre auf 48 433 392 Dinar. Die zweite Stelle unter den Abnehmern serbischer Produkte nahm im Jahre 1911 Deutschland ein mit 28 932 926 Dinar; es folgten die Türkei mit ca. 12 000 000 Dinar, Belgien und Rumänien mit je ca. 6 000 000 Dinar und Italien mit ca. 4 000 000 Dinar. Die Gesamtausfuhr erreichte im Jahre 1911 die für das kleine Land sehr erhebliche Summe von 117 000 000 Dinar.

Parallel mit der Steigerung der Ausfuhr ging die Zunahme der Einfuhr, deren Entwickelung die folgenden Ziffern zeigen:

| | | |
|---|---|---|
| 1908: | 75 735 000 | Dinar |
| 1909: | 73 500 000 | „ |
| 1910 | 84 600 000 | „ |
| 1911: | 115 425 000 | „ |

Naturgemäss steht unter den Lieferanten Serbiens Oesterreich-Ungarn an erster Stelle. Sein Export nach Serbien bezifferte sich im Jahre 1911 auf 47 447 000 Dinar; es folgt Deutschland mit 31 346 000 Dinar, England mit 9 524 000 Dinar, Frankreich mit 5 745 000 Dinar und Italien mit 4 860 000 Dinar. Der Rest verteilt sich in verhältnismässig kleinen Zahlen auf die übrigen Länder. Unter den eingeführten Waren spielen landwirtschaftliche und andere Maschinen eine grosse Rolle, und es ist klar, dass gerade dieses Gebiet mit der steigenden Entwickelung der serbischen Landwirtschaft und Industrie noch eine grosse Bedeutung gewinnen wird.

Das Eisenbahnnetz ist in Serbien noch wenig ausgebaut. Die Gesamtlänge der im Betriebe befindlichen Bahnen beträgt wenig mehr als 1000 km. Die Regierung hat sich der Erkenntnis, dass für die weitere wirtschaftliche Aufschliessung des Landes der Ausbau des Eisenbahnnetzes eine dringende Notwendigkeit ist, nicht verschliessen können; im Jahre 1909 und 1910 sind zwei Anleihen aufgenommen worden, deren Erlös zum grössten Teil für den Bau weiterer Eisenbahnlinien bestimmt ist. Von grösster Bedeutung für die wirtschaftliche Entwickelung des Landes wird auch die geplante Donau-Adria-Bahn werden. Die Nettoeinnahmen der serbischen Staatsbahnen bezifferten sich im Jahre 1910 auf 13,2 Millionen und stiegen im Jahre 1911 auf 15,4 Millionen Dinar.

### III. Die staatsfinanzielle Lage.

Die erste Schuld, welche Serbien — noch vor seinem Eintritt in die Reihe selbständiger Staaten — im Ausland kontrahierte, war das von Russland im Jahre 1876 aufgenommene Darlehn von 8 533 834 Dinar, dessen Rest im Jahre 1910 zur Rückzahlung gelangt ist. In Oesterreich sind die 2 proz. Lose von 1881 im ursprünglichen Betrage von 33 000 000 Dinar und die Tabaklose vom Jahre 1888 in ursprünglicher Höhe von 10 000 000 Dinar begeben worden. In Deutschland erschien Serbien zum ersten Male im Jahre 1884 auf dem Geldmarkt mit einer 5 proz. Anleihe, deren Dienst durch den Ertrag der Stempelgefälle sichergestellt war. Es folgte im Jahre 1885 eine weitere 5 proz. Anleihe, basiert auf den Einnahmen der Tabakabgaben, und in den folgenden Jahren 5 proz. Obligationen für den Bau der Eisenbahnlinien Nisch—Pirot und Belgrad—Vranja, deren Dienst aus den Einnahmen dieser Linien sichergestellt war. Eine dritte Eisenbahn-Hypothekar-Anleihe sowie ein Betrag 6 proz. Salzbons wurden in Frankreich begeben, und dieses Land trat fortan bei der Placierung serbischer Staatsanleihen mehr und mehr in den Vordergrund.

Die wirtschaftliche Entwickelung Serbiens hatte in den ersten 15 Jahren mit der finanziellen Belastung nicht gleichen Schritt gehalten. Hierzu kam, dass naturgemäss die aus dem Erlös verschiedener Anleihen, wie z. B. der Eisenbahnschulden, geschaffenen Anlagen erst nach Jahren werbend wurden, während die Verzinsung sofort aufgebracht werden musste. Diese Lasten konnte der junge Staat nicht voll tragen, und er sah sich daher im Jahre 1895 genötigt, neue Vereinbarungen mit seinen Gläubigern zu treffen. Es fand eine Unifizierung aller bestehenden Anleihen — ausser dem Russischen Darlehen, den Losen und Salzbons — statt unter Herabsetzung des Zinsfusses auf 4 p(t. Der Dienst der in Höhe von 355 292 000 Goldfrancs geschaffenen Unifizierungs-Anleihe wurde durch verschiedene Monopole sichergestellt: Tabak, Salz, Petroleum und Stempel. Der Monopolverwaltung wurden ferner die Einnahmen aus den Zöllen und den Eisenbahnen überwiesen. Im Jahre 1899 trat insofern eine Aenderung ein, als mit Zustimmung der Gläubiger die Eisenbahneinnahmen herausgenommen und hiergegen die Zündholz- und Zigarettenpapier-Monopole für den Anleihedienst verpfändet wurden. Zur Verwaltung der Monopole wurde durch Gesetz vom 8. Juli 1895 eine von der Regierung unabhängige Institution geschaffen und dieser der Anleihedienst übertragen. Der Verwaltungsrat besteht aus vier Serben, darunter der Gouverneur und Vizegouverneur der Serbischen Nationalbank, sowie je einem Vertreter der deutschen und französischen Obligationäre. Die Monopolverwaltung vereinnahmt in völliger Unabhängigkeit von der serbischen Regierung die aus den verschiedenen Quellen fliessenden Beträge direkt und überweist den Zahlstellen die für den Anleihedienst erforderlichen Annuitäten; der verbleibende Ueberschuss wird nach Abschluss des Rechnungsjahres an die serbische Staatskasse abgeführt.

Die Einrichtung der Autonomen Monopolverwaltung erwies sich als ungemein vorteilhaft nicht nur für die Staatsgläubiger, sondern auch für das Land selbst. Dank ihrer umsichtigen, sparsamen und kaufmännisch tüchtigen Geschäftsführung vermochte die Monopolverwaltung aus dem wirtschaftlichen Aufschwung des Landes grossen Nutzen für Serbien und seine Staatsgläubiger zu ziehen. Der Schuldendienst vollzog sich in musterhafter Ordnung; die für den Dienst der Anleihen erforderlichen Beträge wurden den Zahlstellen regelmässig auf viele Monate voraus überwiesen, und es konnten jährlich steigende Ueberschüsse an den Staat abgeführt werden. Der serbische Staatskredit erfuhr hierdurch eine erhebliche Kräftigung, und als die Regierung in den folgenden Jahren wiederholt an den französischen und deutschen Geldmarkt appellierte, fand sie für ihre Anleihen zu günstigen Bedingungen willige Abnehmer.

Zum weiteren Ausbau des Eisenbahnnetzes, für die Heeresausrüstung und andere staatliche Zwecke wurden aufgenommen:

| | | | |
|---|---|---|---|
| Im Jahre 1902: | 60 000 000 Frs. | 5 proz. | Anleihe |
| „ „ 1906: | 95 000 000 „ | 4½ proz. | „ |
| „ „ 1909: | 150 000 000 „ | 4½ proz. | „ |

Von diesen drei Anleihen, deren Dienst gleichfalls durch die Monopol-Einnahmen sichergestellt ist, sind die ersten beiden in Frankreich allein, die letzte zu ¾ in Frankreich und zu ¼ in Deutschland ausgegeben worden.

Trotz des Anwachsens der Staatsschulden erfuhren die an die Staatskasse abgeführten Ueberschüsse der Monopolverwaltung eine erhebliche Steigerung; während sie im Jahre 1896, dem ersten vollen Geschäftsjahr der Monopol-Verwaltung, nur 1 556 000 Frs. betragen hatten, bezifferten sie sich im Jahre 1911 auf 15 482 000 Frs.

Die Steigerung der Einnahmen aus den Monopolen wird durch folgende Zahlen illustriert: Sie betrugen in den letzten 10 Jahren:

| | | |
|---|---|---|
| 1902: | 19 006 866 | Dinar |
| 1903: | 20 522 324 | „ |
| 1904: | 22 329 743 | „ |
| 1905: | 23 638 621 | „ |
| 1906: | 24 785 966 | „ |

Digitized by Google

1907: 25 657 044 Dinar
1908: 26 348 512 „
1909: 27 360 171 „
1910: 28 970 617 „
1911: 32 618 542 „

Hierbei muss hervorgehoben werden, dass sich die Steigerung auf sämtliche Monopole verteilt; so sind die Erträge des Tabakmonopols in dem genannten Zeitraum von 7,9 Millionen auf 13,2 Millionen, diejenigen des Salzmonopols von 3,5 Millionen auf 4,6 Millionen und die Stempeleinnahmen von 4,5 Millionen auf 9,8 Millionen gestiegen. Diese Zahlen zeigen deutlich, wie sich durch den Aufschwung der allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnisse die Konsumkraft des Landes gesteigert hat.

Zu den Ergebnissen der Monopole treten die Einnahmen aus den Zöllen, welche sich gleichfalls — mit einer durch den österreichischen Zollkrieg hervorgerufenen Unterbrechung — in aufsteigender Richtung bewegten, sowie verschiedene kleinere Einnahmen, wie Zinsen u. a. Die gesamten Bruttoeinnahmen der Monopol-Verwaltung betrugen:

1902: 26 384 165 Dinar
1903: 29 247 361 „
1904: 32 061 456 „
1905: 32 926 428 „
1906: 34 744 214 „
1907: 38 200 826 „
1908: 37 390 627 „
1909: 36 896 959 „
1910: 41 286 204 „
1911: 48 076 387 „

Wie oben erwähnt, sind aus den Einnahmen der Monopol-Verwaltung in erster Reihe die Erfordernisse des Staatsschuldendienstes zu decken; dieselben betrugen in den letzten 10 Jahren:

1902: 18 541 000 Dinar
1903: 20 224 000 „
1904: 20 205 200 „
1905: 20 224 000 „
1906: 20 235 700 „
1907: 23 441 916 „
1908: 25 063 600 „
1909: 25 052 600 „
1910: 30 781 789 „
1911: 32 403 100 „

Aus diesen Zahlen ergibt sich, dass der Staatsschuldendienst durch die effektiven Einnahmen der Monopolverwaltung

im Jahre 1902 um 7 843 000 Dinar = 42,3 pCt. und
„ „ 1911 um 15 673 000 „ = 48,3 pCt.

überdeckt war.

Ein charakteristisches Zeichen für die fortschreitende Besserung der finanziellen Lage des Landes ist die Tatsache, dass noch im Jahre 1898 ein Betrag von nahezu 1 000 000 Frs. zur Deckung des Goldagios auf die in das Ausland gehenden Rimessen erforderlich war. Seit dem Jahre 1904 war das Agio vollständig verschwunden; im Jahre 1911 hatte sich für einige Zeit ein kleines Goldagio herausgebildet, welches einen Aufwand von wenigen 22 000 Frs. für den erwähnten Zweck erforderlich machte.

Nach Deckung der mit dem Annuitätendienst verbundenen Spesen und der Verwaltungskosten konnten in den letzten 10 Jahren folgende Ueberschüsse von der Monopol-Verwaltung an die Staatskasse abgeführt werden:

1902: 7 317 405 Dinar
1903: 8 633 287 „
1904: 11 742 906 „
1905: 12 610 336 „
1906: 14 404 340 „
1907: 14 627 678 „
1908: 12 078 744 „
1909: 11 489 225 Dinar
1910: 10 268 074 „
1911: 15 482 725 „

Der Stand der serbischen Staatsschuld per 1. Januar 1912 mit den Erfordernissen des Staatsschuldendienstes für 1912 ergibt sich aus folgender Tabelle:

| | Restbetrag per 1. Januar 1912 Frcs. | Erfordernis an Zinsen und Amortisation Frcs. |
|---|---|---|
| 1. 4 proz. unif. Anleihe von 1895 . . . . . | 335 210 000 | 15 081 800 |
| 2. 2 proz. Lose von 1881 | 22 740 000 | 1 427 500 |
| 3. Tabaklose von 1888 . . | 8 990 000 | 285 250 |
| 4. 5 proz. Anleihe von 1902 | 56 149 000 | 3 300 000 |
| 5. 4½ proz. Anleihe von 1906 . . . . . | 91 993 000 | 4 800 000 |
| 6. 4½ proz. Anleihe von 1909 . . . . . | 148 535 000 | 7 500 000 |
| | 663 617 000 | 32 394 550 |

Nimmt man die Bevölkerungszahl mit rund 3 000 000 Seelen an, so entfallen auf jeden Kopf der Bevölkerung an Staatsschulden 221,— Frs. mit einer Jahresbelastung von 10,80 Frs., ein Verhältnis, das dem heutigen kulturellen und wirtschaftlichen Zustande Serbiens als entsprechend bezeichnet werden kann.

Die verschiedenen Anleihen rangieren in ihren Rechten in der oben angegebenen Reihenfolge, so dass also die 4 proz. unifizierte Anleihe von 1895 das erste Anrecht an den Monopoleinnahmen hat usf.

Ausser den Ueberschüssen der Monopole fliessen der Staatskasse die direkten und indirekten Steuern sowie die Einkünfte aus den staatlichen Betrieben wie Domänen, Eisenbahnen, Post und Telegraph unverkürzt zu. Alle diese Einnahmequellen haben im Laufe der letzten Jahre eine konstante und erhebliche Steigerung erfahren. Die Rechnung des Staatshaushalts hat daher in den letzten Jahren recht günstig abgeschlossen. Das definitive Ergebnis für 1910 wies eine Gesamteinnahme von . . . . 116 581 133 Dinar
und eine Gesamtausgabe von . . . . . 111 633 528 „
aus, so dass sich ein budgetmässiger
Ueberschuss von . . . . . 4 947 605 Dinar
ergeben hat. Gegenüber dem Jahre 1909 bedeutete dies eine Steigerung der Einnahmen um 11 450 660 Dinar und der Ausgaben um 7 951 072 Dinar. Zu der letzteren Summe ist zu bemerken, dass der Staatsschuldendienst im Jahre 1910 durch die Ausgabe der letzten 4½ proz. Anleihe eine erhebliche Erhöhung erfahren hatte.

Der Staatshaushalt für 1911 zeigte in seinen definitiven Zahlen folgendes Bild:

Gesamteinnahmen . . . . 139 297 614,80 Dinar
Gesamtausgaben . . . . . 114 648 702,84 „
Ueberschuss . . 24 648 911,96 Dinar

Dieses günstige Ergebnis ist teils auf den allgemeinen wirtschaftlichen Aufschwung, welchen das Land im Jahre 1911 zu verzeichnen hatte, zurückzuführen, teils auf besondere Umstände, wie den Erlass eines neuen Stempelgesetzes, in welchem einzelne Sätze eine wesentliche Erhöhung erfuhren. Einen erheblichen Teil zu der Steigerung der Einnahmen hat auch die Inbetriebsetzung neuer Eisenbahnlinien beigetragen.

Der Voranschlag des Staatshaushalts für 1912 schliesst in Einnahmen und Ausgaben mit 130 764 712,85 Dinar ab.

---

Der günstige Ausgang des Balkankrieges lässt für Serbien einen erheblichen Gebietszuwachs erwarten. Ebenso darf man wohl in Aussicht nehmen, dass der seit Jahrzehnten bestehende Wunsch Serbiens, einen Ausgang an das Meer zu erhalten, in irgendeiner Form

Digitized by Google

in Erfüllung gehen wird. Durch diese Umgestaltung werden die wirtschaftlichen Verhältnisse Serbiens voraussichtlich auf eine ganz neue Basis gestellt werden; dem Lande erwachsen grosse wirtschaftliche Aufgaben, der neue Gebietszuwachs muss der Kultur und dem Verkehr erschlossen werden, und für die vermehrte Produktion werden neue Absatzgebiete zu suchen sein. Ohne allzu grossen Optimismus wird man annehmen dürfen, dass diese für die Geschichte Serbiens so bedeutsame Epoche der Ausgangspunkt für einen neuen wirtschaftlichen Aufschwung sein wird.

Für die bereits bestehenden Staatsschulden ist der zu erwartende Gebietszuwachs noch von besonderer Bedeutung. Wie oben erwähnt, besitzen die älteren Staatsanleihen hinsichtlich der Sicherstellung das Vorrecht vor den späteren Emissionen: dieses Verhältnis muss nach den gesetzlichen Bestimmungen aufrechterhalten bleiben, so dass etwaige weitere Anleihen hinter den bisherigen rangieren werden. Nun werden aber die bestehenden Monopole und Zölle selbstverständlich auf das durch den Krieg eroberte Gebiet ausgedehnt, und die Einnahmen aus diesen Quellen werden eine entsprechende Vermehrung erfahren; diese Erhöhung wird in erster Reihe den bestehenden Anleihen zugute kommen, deren Dienst dadurch eine weitere Sicherung erfahren wird.

---

## Errichtung eines Separat-Kontos für Effektenumsätze.

Von Banksyndikus **Frhr. von Godin,** Breslau.

Nr. 21 des XI. Jahrganges des Bank-Archivs enthält auf Seite 342 den Abdruck einer Entscheidung des Reichsgerichtes, die an der angeführten Stelle schon den verdienten Widerspruch erfahren hat, die aber zu der dort bereits in Aussicht gestellten weiteren kritischen Beleuchtung um so mehr reizt, als ihr nicht nur eine völlig irrtümliche Vorstellung von der mit der Einrichtung mehrerer Konten für denselben Kunden einer Bank in der Mehrzahl der Fälle von der Bank und von dem Kunden verfolgten Absicht zugrunde liegt, sondern ihr auch Mängel der juristischen Schlussfolgerung anhaften, die auf unzureichend scharfsinniger Betrachtung beruhen.

Wie bekannt, war in dem der Entscheidung zugrunde liegenden Falle dem Kunden einer Bank, der bei ihr Kredit genoss, ein für ihn als dem Vermögensverwalter einer dritten Person eingegangener Geldbetrag von der Bank, die diesen Zusammenhang nicht kannte, zunächst auf seinem Konto gutgeschrieben, dann aber auf sein Verlangen ein neues zweites Konto eröffnet worden, das zu Lasten des ersteren Kontos für den eingegangenen Betrag erkannt und dann für Wertpapiere, die damit angeschafft wurden, belastet wurde. Obwohl der Bank nach wie vor nicht bekannt wurde, dass der erwähnte Geldbetrag für den Kunden nur als Vermögensverwalter einer dritten Person eingegangen war und obwohl sie mit Rücksicht auf die ihr in den Wertpapieren scheinbar gegebene Sicherheit den Kredit auf Konto I erhöht hatte, entschied das Reichsgericht, dass ihr für ihr Guthaben auf dem Kontol ein Zurückbehaltungsrecht an den Wertpapieren nicht zustehe, und zwar deshalb nicht, weil der Kunde durch die Einrichtung mehrerer Konten deutlich zum Ausdruck gebracht habe, dass diese Geschäfte auf dem 2. Konto von seinen übrigen, in Konto I enthaltenen Geschäften mit der Bank getrennt sein sollten, und die Annahme eines natürlichen wirtschaftlichen Zusammenhanges zwischen den Geschäften auf Konto I und Konto II, wie ihn die Anwendung des § 273 BGB. erfordere, um deswillen ausgeschlossen sei, weil der Kunde das eingegangene Geld nicht zur Tilgung seiner Schuld verwendet, sondern in Wertpapieren angelegt und für diese eine besondere Behandlung angeordnet habe.

Dieser Entscheidung liegt entweder die darin ausgesprochene Erwägung zugrunde, dass die auf verschiedenen Konten verbuchten Geschäfte mit der Bank nicht miteinander im Zusammenhange des § 273 BGB. stehen, oder die nicht ausgesprochene Erwägung, dass das wegen dieses Zusammenhanges gemäss § 273 BGB. bestehende Zurückbehaltungsrecht vertragsmässig ausgeschlossen sei, oder endlich drittens der Gedanke, dass das den Zusammenhang der aus einer Bankverbindung entstehenden gegenseitigen Forderungen herstellende Moment der Wille der Parteien sei. Obwohl die Begründung nur die erste Erwägung ausspricht, scheinen ihr auch die beiden anderen vorgeschwebt zu haben.

Wie schon gesagt, stellt die Auffassung, dass die Anlage mehrerer Konten darauf schliessen lasse, dass die auf den einzelnen Konten verbuchten Geschäfte mit der Bank mit den auf den anderen Konten verbuchten Geschäften mit der Bank in keinem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen, sowohl kaufmännisch wie juristisch gedacht, ein in die Augen springendes Missverständnis dar. Dahinter verbirgt sich der Gedanke, dass, wenn sich der Kunde einer Bank neben seinem Konto ordinario noch ein Konto separato oder mehrere Konten einrichten lässt, die er I, II oder III nennt, nur das eine davon auf eigene Rechnung, das andere aber auf fremde Rechnung gehen müsse. Denn liegt dieser Gedanke obiger Auffassung nicht zugrunde, so ist gar nicht mehr verständlich, warum die Verbuchung auf verschiedenen Konten ein Anzeichen dafür sein soll, dass die einzelnen auf den verschiedenen Konten gebuchten Geschäfte mit der Bank nicht in dem gleichen Zusammenhange stehen sollen wie die einzelnen auf demselben Konto verbuchten Geschäfte. Die Geschäfte des Kunden mit seiner Bank stehen nämlich überhaupt nicht in einem sachlichen Zusammenhang. Wenigstens ist dieser sachliche Zusammenhang für die hier interessierende Frage, ob ein Zusammenhang im Sinne des § 273 BGB. gegeben sei, nicht entscheidend. Immer vorhanden und entscheidend ist vielmehr lediglich der persönliche Zusammenhang dieser Geschäfte, der darin liegt, dass sich immer dieselben Kontrahenten gegenüberstehen, die nacheinander eine Reihe von Geschäften miteinander abschliessen und dadurch eine gewisse Zeitdauer hindurch in jenes tatsächliche Verhältnis zueinander treten, das man Geschäftsverbindung nennt. Das Wesen der Geschäftsverbindung ist aber das Persönliche. Nicht die Geschäfte werden dadurch miteinander verbunden, dass immer die gleichen Personen daran beteiligt sind, sondern durch die Geschäfte diese Personen. Wenn ein Kunde erst bei seiner Bank Geld einzahlt, dann Effekten kauft und dann von dritter Seite auf seine Rechnung wiederum Geld eingeht, so stehen alle diese Geschäfte untereinander in keinem sachlichen Zusammenhang. Der Zusammenhang wird vielmehr durch die beteiligten Personen geschaffen.

Daran ändert sich auch nichts dadurch, dass diese Geschäfte auf einem Konto verbucht werden. Allerdings treten sie dadurch in einen neuen juristischen Zusammenhang insofern, als sie nunmehr dem durch § 355 HGB. zu einem gesetzlichen Institut erhobenen Konto-Korrent-Verhältnis unterliegen, nicht mehr einzeln eingeklagt, abgetreten, gepfändet werden können usw., und dass nach Abschluss des Konto-Korrent-Verhältnisses eine neue Forderung auf den Saldo entsteht — § 355 HGB. Nur interessiert dieser juristische Zusammenhang, den das Konto-Korrent schafft, hier überhaupt nicht; denn für die in das Konto-Korrent eingestellten Forderungen kann das Zurückbehaltungsrecht des § 273 BGB., also der dort gemeinte Zusammenhang, überhaupt nie aktuell werden, weil sie ohne dieses nur nach Kompensation geltend gemacht werden können und die Frage nach dem beispielsweise zwischen der der Bank aus einem Konto-Korrent zustehenden Saldoforderung und einem Anspruch des Kunden auf Herausgabe von Wertpapieren bestehenden Zusammenhang eine Frage nach einem ausserhalb des Konto-Korrents bestehenden Zusammenhange ist, da der Anspruch auf Herausgabe der Wertpapiere kein Anspruch ist, der in das Konto eingestellt werden kann.

Da dieser Zusammenhang kein sachlicher ist oder zu sein braucht (man setze den Fall: die Bank habe erst einen Blankokredit eingeräumt, später habe der Kunde Wertpapiere in Depot gelegt), das Reichsgericht aber selbst

Digitized by Google

nicht verkennt, dass es in diesem Falle wider Treu und Glauben verstossen würde, wenn der Kunde die Wertpapiere zurücknehmen wollte, ohne sein Konto glatt zu stellen, so liegt, wenn man die Geschäftsverbindung als Zusammenhang im Sinne des § 273 BGB. gelten lässt, der Grund hierfür in ihrer persönlichen Seite.

Nachdem sonach der massgebende Zusammenhang nicht durch die Anlegung eines Kontos, sondern dadurch geschaffen ist, dass die beteiligten Personen immer die gleichen sind, muss auch die Anlage mehrerer Konten für den Zusammenhang bedeutungslos sein. Es wäre sinnlos, anzunehmen, dass, obwohl die den Zusammenhang herstellende Tatsache, nämlich Gleichheit der Personen, bei allen Konten die gleiche ist, sie doch nicht alle in dem gleichen Zusammenhang stehen sollen.

Die persönliche Seite kann durch die Anlage mehrerer Konten nur dann zerrissen werden, wenn das eine Konto nicht für Rechnung derselben Person wie die anderen Konten geht, und darum verbirgt sich hinter der Auffassung des Reichsgerichts, dass durch Anlage mehrerer Konten angedeutet werde, dass die auf den einzelnen Konten verbuchten Geschäfte in keinem Zusammenhang mit den auf den anderen Konten verbuchten Geschäften stehen, der Gedanke, dass dadurch angedeutet werde, dass das eine Konto für fremde Rechnung geführt wird.

Dieser Gedanke ist aber falsch und beruht auf einem Irrtum. In dieser Zeitschrift, deren Leser in kaufmännischen Dingen bewandert sind, erübrigen sich Ausführungen über die mannigfaltigen Gründe, aus denen ein Kunde bestimmt werden kann, sich bei einer Bank statt eines einzigen Kontos mehrere Konti einrichten zu lassen.

Zuerst ist an die Einrichtung eines Scheck-Kontos neben einem Konto ordinario, einer provisionspflichtigen neben einer provisionsfreien Rechnung, eines Kontos nostro neben dem Konto loro im Verkehr der Banken untereinander zu erinnern. Der Hauptfall der Einrichtung mehrerer Konten ist dann gegeben, wenn ein Kunde sich ein Separat-Konto eröffnen und darauf die von einem willkürlich herausgegriffenen einzelnen Bestandteile seines Vermögens (z. B. eines Hauses oder aus Spekulationen) herrührenden Ein- und Ausgänge buchen lässt, um dessen Wirtschaftlichkeit besser beobachten zu können. Aus welchem Grunde der Kunde so verfährt, ist der Bank meist nicht erkennbar. Oft ereignet sich der Fall, dass der Kunde auf dem einen Konto schuldet und auf dem anderen Konto gut hat und diese getrennte Kontoführung fortbestehen lässt, obwohl die Kreditzinsen auf dem Konto, auf dem er Gläubiger ist, niedriger sind als die von ihm zu entrichtenden Debetzinsen auf dem Konto, auf dem er schuldet, und die Bank bei der Zinsberechnung eine Kompensation nicht vornimmt. Dabei handelt es sich häufig in erkennbarer Weise nicht um Konten, die der Kunde für Rechnung einer von ihm verschiedenen Person führt. Selbst dann, wenn ein Kunde mehrere Konten mit mehreren Personennamen führt, z. B. ein Konto ordinario, daneben ein Konto Elisabet und ein Konto Marie, so ist damit noch nicht gesagt und für die Bank noch nicht erkennbar, dass das eine Konto von dem Kunden für Rechnung einer Persönlichkeit, die den Namen Marie trägt, und das andere für Rechnung einer Elisabet geführt wird. Denn gar nicht selten legt ein Vater Sparkonten für seine Kinder an, auf die er gleichmässig Einzahlungen leistet, ohne aber damit etwas anderes als einen vorläufig, aber durchaus nicht unwiderruflich für seine Kinder bestimmten Sparpfennig schaffen zu wollen, dessen künftige Bestimmung er sich vielmehr vorbehalten will. Wie kämen auch die Kinder dazu, aus solchen Einzahlungen des Vaters ohne weiteres selbständige Rechte zu erwerben? Nicht selten werden damit nur Vermögensverschleierungen beabsichtigt, die den Zweck haben, Steuern zu hinterziehen.

Damit dürfte dargetan sein, dass der der Reichsgerichtsentscheidung zugrunde liegende Gedanke, dass die Anlegung mehrerer Konten darauf schliessen lasse, dass sie nicht für Rechnung derselben Person geführt werden, falsch ist, und dass die Anlegung mehrerer Konten nicht geeignet ist, den mit der Bezeichnung „Geschäftsverbindung" genannten Zusammenhang zwischen den auf den verschiedenen Konten verbuchten Geschäften des Kunden mit seiner Bank zu zerstören. Wie schon oben angedeutet, wird dieser Zusammenhang für die Anwendung des § 273 BGB., dessen Anwendbarkeit auf die Geschäftsverbindung das Reichsgericht doch auch in der kritisierten Entscheidung anerkannt hat, erst dann interessant, wenn ausser den Ansprüchen, die aus einem Konto resultieren, noch andere in umgekehrter Richtung wirkende Ansprüche vorhanden sind, wovon es nur ein Fall ist, dass mehrere Konten eingerichtet sind, die Guthaben in umgekehrter Richtung aufweisen. Denn der durch die Geschäftsverbindung erzeugte Zusammenhang der auf demselben Konto verbuchten Geschäfte des Kunden mit der Bank führt gar nicht zur Anwendung des vom Reichsgericht als anwendbar anerkannten § 273 BGB., weil ja hinsichtlich dieser Geschäfte ohnehin die Kompensation des § 355 HGB. eintritt.

Sonach ist der Bank wegen eines ihr gegen den Kunden zustehenden Guthabens an einem Guthaben des Kunden oder an Wertpapieren desselben ein Zurückbehaltungsrecht gegeben. Dies ist auch die im Verkehr allgemein herrschende Vorstellung. Es wäre interessant, den erstaunten Reichsgerichtsrat zu sehen, dem eine Bank, bei der er ein Depositen-Konto unterhält, einen den Betrag dieses Guthabens nicht übersteigenden Kredit auf einem anderen Konto mit der Begründung verweigern würde, dass sie durch seine Einlage nicht gesichert sei. Ein solches Verfahren würde wohl jede Kundschaft von der Bank abschrecken, und doch ist es die aus dem Reichsgerichtsurteil unmittelbar entwickelte Konsequenz, weil, wenn das Zurückbehaltungsrecht der Bank aus dem Guthaben ausgeschlossen ist, auch ihr Recht, die beiderseitigen Salden gegeneinander aufzurechnen, als ausgeschlossen gelten muss, da sich das letzere Recht zum Zurückbehaltungsrecht wie das Mehr zum Weniger verhält und das zur Tilgungsbefugnis erweiterte Zurückbehaltungsrecht ist.

Das Reichsgericht kann zweitens aber auch die nicht ausgesprochene Erwägung gehabt haben, dass das Zurückbehaltungsrecht vertragsmässig ausgeschlossen gewesen sei.

Es ist freilich nicht undenkbar, dass das Zurückbehaltungsrecht vertragsmässig ausgeschlossen wird, jedoch nur vertragsmässig, nicht einseitig, und es kann selbst weitergehend das Einverständnis der Bank mit der Ausschliessung des Zurückbehaltungsrechtes angenommen werden, wenn ihr aus den Massnahmen des Kunden erkennbar ist, dass er das Zurückbehaltungsrecht ausschliessen will und durch seine Massnahmen ausgeschlossen zu haben meint, ohne dass sie ihren gegenteiligen Standpunkt geltend macht. Dass aber in der Anlegung eines zweiten Kontos allein schon dieser Wille, ein Zurückbehaltungsrecht auszuschliessen, sollte erkannt werden können, das ist eine nicht nur vom kaufmännischen, sondern auch vom juristischen Standpunkte aus völlig verfehlte Annahme, da, solange nur ein Gegenstand existiert, nämlich der Saldo auf dem einen Konto, er nicht zurückbehaltbar ist wegen eines anderen, eine Mehrheit von Gegenständen, die wegen einander zurückbehaltbar sind, aber erst durch die mehreren Konten entstehen, nämlich die mehreren Salden, und der Zusammenhang, um dessentwillen sie zurückbehaltbar sind, nämlich die Geschäftsverbindung, auch bei der Mehrheit der Konten vorliegt. In dem der Reichsgerichtsentscheidung zugrunde liegenden Falle würde es sich um eine Mehrheit von Gegenständen, nämlich Kontoforderung und Anspruch auf Herausgabe der Wertpapiere, auch dann gehandelt haben, wenn die Effektenumsätze nicht auf einem Konto separato geführt worden wären. Wenn das Reichsgericht aber sagt, durch den Antrag auf Eröffnung eines Konto separato habe der Kunde zu erkennen gegeben, dass die auf diesem Konto gebuchten Geschäfte mit der Bank mit den auf dem anderen Konto gebuchten nicht in Zusammenhang stehen, so müsste diese Auffassung, wenn sie richtig wäre, auch dann Geltung haben, wenn es sich auf Konto II nicht um Effektenumsätze gehandelt und als deren Substrat ein Anspruch auf Herausgabe von Wertpapieren vorhanden gewesen wäre, sondern wenn es sich lediglich um zwei nebeneinander bestehende Rechnungen gehandelt hätte, deren eine einen Saldo zugunsten, deren andere einen Saldo zuungunsten der Bank aufwies.

Das höchste Erstaunen muss es aber erregen, wenn

Digitized by Google

das Reichsgericht sagt, insbesondere der Umstand, dass das eingegangene Geld nicht zur Tilgung der Kontoschuld, sondern zur Anlage von Wertpapieren verwendet worden ist, schliesse die Annahme eines natürlichen wirtschaftlichen Zusammenhanges aus.

Man braucht wirklich kein Bank-Praktiker zu sein, um zu wissen, dass häufig Bankkunden, die bei ihrer Bank Kredit geniessen, Eingänge nicht zur Reduzierung ihrer Kontoschuld, sondern zur Anlage in Wertpapieren verwenden, für die sie gerade Meinung haben, ja dass sie häufig niedriger verzinsliche Fonds unterhalten und gleichzeitig einen hochverzinslichen Kredit in Anspruch nehmen. Man muss nur selbst ein einziges Mal ein Wertpapier besessen haben, um zu wissen, dass die Bank auf Verlangen Geld darauf leihen würde, und dass Bankschuld und Depot gut nebeneinander bestehen können.

Gegenüber dieser Verirrung fällt es nicht ins Gewicht, dass in dem der Reichsgerichtsentscheidung zugrunde liegenden Falle die Annahme eines stillschweigenden Ausschlusses des Zurückbehaltungsrechtes auch um deswillen verfehlt war, weil die Bank mit Rücksicht auf die Wertpapiere dem Kunden einen höheren Kredit, als den ursprünglich zugesagten Kredit, gewährt hatte, woraus unmittelbar hervorgeht, dass sie sich durch die Wertpapiere gedeckt glaubte, also gar nicht daran dachte, ihr Zurückbehaltungsrecht an diesen Wertpapieren aufgegeben zu haben; denn Banken pflegen bei der Ueberschreitung ungedeckter bewilligter Kredite ungesäumt zu monieren.

Auch ist es nur von untergeordneter Bedeutung, dass das Reichsgericht sein Urteil auch damit begründet, dass ein wirtschaftlicher Zusammenhang zwischen den eigenen Geschäften des Bankkunden und jenen, die er als Vermögensverwalter des Dritten vorgenommen habe, nicht bestanden habe. Natürlich ist auch dieses falsch; denn auf den Zusammenhang, der zwischen den mit der Bank vorgenommenen Geschäften, noch abgesehen von dem durch die Identität der beteiligten Personen, nämlich Bank und Kunden geschaffenen, besteht, kann es überhaupt nicht ankommen.

Sollte endlich d r i t t e n s das Reichsgericht die Meinung vertreten haben, dass der Kunde das Zurückbehaltungsrecht einseitig ausschliessen, den Zusammenhang einseitig lösen kann, so läge in dieser Ansicht der Fehler, dass sie den Zusammenhang des § 273 BGB., entgegen der sonstigen Rechtsprechung des Reichsgerichts, auf den Willen der Beteiligten zurückführt und darum beim Mangel des Willens, den Zusammenhang herzustellen, auf der einen Seite den Zusammenhang leugnen will, wogegen er in Wahrheit wohl auf den Willen der Parteien zurückführbar, aber auch rein tatsächlich sein kann und der durch die Geschäftsverbindung hergestellte Zusammenhang, wie oben gezeigt, als rein tatsächlicher Zusammenhang zu betrachten ist, weil gar kein Grund ausgedacht werden kann, warum die Bank und der Kunde die Order zu einer Auszahlung in Petersburg und den Ankauf eines Türkenloses künftig in einen anderen als dem schon bestehenden, rein tatsächlichen Zusammenhang sollten bringen wollen, der dadurch gegeben ist, dass sie beide an beiden Geschäften beteiligt sind.

Es ist nicht leicht, der Versuchung zu widerstehen, in eine Untersuchung der Frage einzutreten, welche Bedeutung denn der Anlegung mehrerer Konten, von dem obengenannten Falle abgesehen, zukomme, dass das eine oder andere von ihnen für die Rechnung einer vom Kunden verschiedenen Person mit Wissen und Einverständnis der Bank geführt wird.

Die Literatur hat sich, soweit ich sie überblicken kann, mit der Frage nicht beschäftigt, auch in der Rechtsprechung scheint sie nur einmal praktisch geworden zu sein.

Damals hat das Reichsgericht, Band 44 der Sammlung, Seite 389, sie vorsichtigerweise offengelassen. Damals bestanden auf zwei Konten gegensätzliche Salden, wovon der eine grösser war als der andere. Der kleinere Saldo bestand zuungunsten einer inländischen Bank für einen Ausländer und es erhob sich die Frage, ob er geeignet sei, den Gerichtsstand des Vermögens in einer gegen den Ausländer anzustrengenden Klage zu begründen. Das Reichsgericht hat die Frage verneint und dazu folgendes ausgeführt:

> „Nicht völlig unbeachtlich ist das Bedenken, welches die Revision für das Konto-Korrent der Beklagten mit der Ostdeutschen Bank aus der Aussage des Zeugen Kr. entnimmt. Danach hatte die Bank am 30. 6. und 19. 7. 96 auf dem Konto loro ein Guthaben und das Guthaben der Ostdeutschen Bank ergibt sich erst aus dem Vergleich beider Konten an den bezeichneten Tagen. Wäre anzunehmen, dass jedes dieser beiden Konten ein selbständiges Konto-Korrent darstellt, so würde in Frage kommen, ob das Guthaben auf dem einen Konto dadurch allein beseitigt würde, dass ihm in dem Guthaben der Ostdeutschen Bank aus dem anderen Konto-Korrent ein selbständiges Guthaben dieser Bank als Gegenforderung kompensabel gegenübertritt.
>
> Aber dieser Gedanke verschwindet . . . . Nach der Aussage des Zeugen besteht kein Zweifel darüber, dass nach dem Willen beider Parteien die Geschäfte beider Konten so in Zusammenhang stehen sollten, dass jeder der beiden Korrespondenten nur befugt sein sollte, Ueberschüsse geltend zu machen, die sich jeweilig für ihn durch die Aufrechnung der Posten und Gegenposten miteinander wie bei Führung eines Kontos für Geschäfte beider Arten ergaben. Wird davon ausgegangen, so bestand z. Z. der Klageerhebung für die Beklagte keine Forderung gegen die Ostdeutsche Bank."

Hierin liegt die Konsequenz der bekannten Rechtsprechung des Reichsgerichts, dass die einzelnen in ein Konto-Korrent eingestellten Forderungen mit der Einstellung aufhören, Forderungen zu sein und zu reinen Zahlenbegriffen werden, was es freilich, wie auch S t a u b richtig bemerkt, nur in der Arithmetik und nicht in der Jurisprudenz gibt, und dass nur der Saldo wieder eine Forderung darstellt, so dass die einzelnen eingestellten Forderungen auch den Gerichtsstand des Vermögens nicht begründen können. Fasst man die mehreren Konten kraft besonderer Parteien-Abrede als ein einheitliches Konto-Korrent auf, unterliegt also jedes Konto demselben Konto-Korrent-Vertrag, so kann auch nur der Saldo aus beiden Konten — nach der Anschauung des Reichsgerichts — eine Forderung darstellen; die beiden Salden auf den einzelnen Konten aber sind nichts als Zahlen, die kein Vermögen vorstellen und auch den Gerichtsstand des Vermögens nicht begründen können.

Die Frage aber, welche Bedeutung die Anlegung mehrerer Konten hat, wenn eine Parteien-Abrede, wonach sie als ein Einheitliches gelten sollten, nicht anzunehmen ist, ist offengelassen. Wie schon oben erwähnt, wird der Anlegung mehrerer Konten in der Mehrzahl der Fälle weiter gar nichts bezweckt als die Schaffung einer bequemen Uebersicht für den Kunden. In diesem Falle kann der Anlegung mehrerer Konten eine juristische Bedeutung überhaupt nicht beigemessen werden und wird ein einheitlicher Konto-Korrent-Vertrag für alle auf allen Konten gebuchten Posten anzunehmen sein. Andererseits sind allerdings wieder Fälle denkbar, in denen mehrere Konto-Korrent-Verträge geschlossen werden, und zwar je einer für die auf demselben Konto zu verbuchenden Beträge (wozu allerdings auch hier schon bemerkt werden kann, dass die Annahme des Abschlusses mehrerer Konto-Korrent-Verträge für die mehreren Konten durch die Banken meist in ihren Geschäftsbedingungen ausgeschlossen werden). Ein Beispiel hierfür wäre es, wenn ein Kunde einen Baugeldkredit geniesst und daneben ein Depositen-Konto unterhält. In diesem Falle sind die beiden Salden, sofern sie gegensätzlich sind, ohne weiteres, solange sie nicht aufgerechnet sind, selbständige Forderungen (§ 387 BGB.). Dass sie aber, wenn beide fällig, aufrechenbar sind, ist schon oben gezeigt worden; nach den obigen Ausführungen kann die juristische Bedeutung der Errichtung mehrerer Konten, nämlich keineswegs darin liegen, dass der Bank, wenn die Konten gegenteilige Salden aufweisen, die Fälligkeit beider Salden vorausgesetzt, nicht wegen des einen ein Aufrechnungsrecht gegen den anderen gegeben sei oder dass ihr, wenn zwar keiner

Digitized by Google

der Salden zu ihren Ungunsten lautet, das eine Konto aber wegen Vermögenswerten geführt wurde, die bei der Bank hinterlegt sind, an diesen Vermögenswerten nicht wegen jedes der beiden Salden ein Zurückbehaltungsrecht zustehen soll.

Die juristische Folge der Errichtung mehrerer, nicht dem gleichen Konto-Korrent-Vertrag unterliegender Konten — immer von dem genannten Falle der Rechnungsführung für eine dritte Person abgesehen — liegt vielmehr darin, dass, wenn der eine Saldo fällig, der andere aber nicht fällig, wenn z. B. das eine Konto ein Depositen- oder Scheck-Konto, das andere aber ein Baugeld-Konto ist, gegen den fälligen Saldo der nicht fällige nicht aufgerechnet werden kann.

Die Banken suchen darum, diese Folge zu vermeiden, indem sie in ihre Konto-Korrent-Bestimmungen die Vereinbarung aufnehmen, dass auch die mehreren Konten wie ein Einheitliches behandelt werden sollen, wie schon in der Nachschrift zur Veröffentlichung des Urteils in Nr. 21 dieser Zeitschrift hervorgehoben worden ist.

Diese Vereinbarung hat aber m. E. nur in der genannten Richtung Bedeutung.

Wenn beide Salden fällig sind, ist es aus dem eben dargelegten Grunde vollkommen belanglos, ob diese Vereinbarung getroffen worden ist oder nicht. Auch für die Frage, ob wegen des zugunsten der Bank lautenden Saldo auf dem einen Konto ein Zurückbehaltungsrecht an Wertpapieren besteht, die auf dem anderen Konto verrechnet worden sind, ist die genannte Vereinbarung aus dem Grunde bedeutungslos, weil sie sich auf die beiden Konten bezieht, die Forderung auf Aushändigung der Wertpapiere aber keine Konto-Korrent-Forderung ist. Selbst vom Standpunkt der obenbekämpften Reichsgerichtsentscheidung aus, die das Zurückbehaltungsrecht an Wertpapieren deshalb ausgeschlossen wissen will, weil die mit ihrer Anschaffung zusammenhängenden Geschäfte auf einem Separat-Konto verbucht worden sind, ist die genannte Vereinbarung m. E. nicht geeignet, den Anschluss des Zurückbehaltungsrechtes zu verhüten. Denn der Anspruch auf Aushändigung der Wertpapiere ist immer ein ausserhalb des Kontos bestehender Anspruch und der Einrede des Konto-Korrent-Vertrages nicht unterworfen, möge wegen der Wertpapiere ein Conto separato geführt worden sein. Denn sie sind nicht das Surrogat der ihretwegen gebuchten Beträge und wenn auch diese nunmehr Posten in einem einheitlichen Konto-Korrent sind, so ist der Anspruch auf Aushändigung der Wertpapiere, dessen wirtschaftlicher Zusammenhang mit dem Anspruch aus dem Kontosaldo nach Ansicht des Reichsgerichts durch Anlegung des Konto separato gelöst worden sein soll, doch nach wie vor ein selbständiger Anspruch und es ist nicht abzusehen, warum — immer vom Standpunkt der bekämpften Reichsgerichtsentscheidung aus — die Lösung dieses Zusammenhanges zwischen diesem Anspruch und dem Konto-Korrent-Saldo nur deshalb nicht eingetreten sein solle, weil in den Konto-Korrent-Bedingungen steht, dass die mehreren Konten wie ein Einheitliches behandelt werden sollen. Denn erstens folgt die Anlegung des Konto separato der Unterzeichnung der Geschäftsbedingungen nach und nichts steht dem im Wege, dass die letzteren nachträglich geändert werden; ferner hat das Reichsgericht die genannte Wirkung an den einseitig geäusserten Willen des Kunden geknüpft, diesen Anspruch als von der sonstigen Geschäftsverbindung getrennt behandelt zu wissen, und die Aeusserung dieses Willens lediglich in der Tatsache der Einrichtung eines speziellen Kontos gesehen. Ich glaube nicht, dass es von diesem Standpunkte aus folgerichtig wäre, diese Willensäusserung und ihre Wirkung unter der Voraussetzung nicht anzunehmen, dass die Konto-Korrent-Bedingungen die genannte Vereinbarung enthalten, weil doch dadurch weder der ja nach Unterzeichnung der Konto-Korrent-Bedingungen eingetretene Wille, noch seine Aeusserung irgendwie alteriert sein können.

Ich bin darum geneigt, der bekämpften Reichsgerichtsentscheidung eine grössere Tragweite beizumessen, als der Herr Verfasser der Nachschrift zur Veröffentlichung des Urteils im Bankarchiv. Ja, ich glaube sogar, dass sie geeignet ist, die Wirksamkeit einer anderen, in den Konto-Korrent-Bedingungen der Banken sich fast durchweg findenden Bedingung, die auch die genannte Nachschrift erwähnt, zu untergraben, durch die sich die Banken meist besonders sicher fühlen. Nach den Konto-Korrent-Bedingungen der Banken wird meist vereinbart, dass ihr wegen eines Konto-Guthabens an allen gegenwärtig oder künftig bei ihr hinterlegten Wertpapieren des Kunden ein Pfandrecht zustehen solle.

Ein Pfandrecht wird bestellt durch den Vertrag über die Bestellung des Pfandrechts und Uebergabe der Pfandsache. In dem der bekämpften Reichsgerichtsentscheidung zugrunde liegenden Falle war die Uebergabe der Pfandsache dem Vertrag über die Bestellung des Pfandrechtes nachgefolgt. Stellt sich das Reichsgericht auf den Standpunkt, dass der Kunde das Zurückbehaltungsrecht habe ausschliessen wollen, was wäre folgerichtiger als zu sagen, er habe das weitergehende Pfandrecht erst recht ausschliessen wollen? Hier ergibt sich nun die Frage: Kann dies der Kunde einseitig, nachdem er sich vorher vertragsmässig gebunden?

Diese Frage ist zu bejahen. Allerdings kann er den Vertrag über die Bestellung des Pfandrechtes nicht einseitig rückgängig machen, denn ein Vertrag kann nur durch einen neuen Vertrag aufgehoben werden. Aber der Besitzerwerb der Bank an den Wertpapieren ist nur dann geeignet, zusammen mit dem Vertrage über die Bestellung des Pfandrechtes die Entstehung des Pfandrechtes zu bewirken, wenn der Besitzerwerb auf Uebergabe beruht und bei der Uebergabe nicht die Entstehung des Pfandrechtes ausgeschlossen worden ist. Dass die Bank ein Pfandrecht an den Wertpapieren trotz des Pfandbestellungsvertrages nicht erwerben würde, wenn sie durch verbotene Eigenmacht in den Besitz der Pfandsache käme, ist ohne weiteres klar und bedarf keines Beweises, weil der Besitzerwerb durch verbotene Eigenmacht eben keine Uebergabe darstellt, wie sie § 1205 erfordert. Es ist aber auch die Uebergabe jedenfalls dann nicht geeignet, das Pfandrecht zur Entstehung zu bringen, wenn der Kunde bei der Uebergabe bestimmt, dass das Pfandrecht ausgeschlossen sein soll. Denn darin liegt der Antrag auf Aufhebung des Pfandbestellungsvertrages und in der Entgegennahme der Pfandsache müsste nach § 157 BGB. die Annahme dieses Antrages erblickt werden, weil der Kunde bei Ablehnung dieses Antrages die Pfandsache nicht übergeben würde. Geht nun das Reichsgericht überhaupt davon aus, dass der Kunde in unverkennbarer Weise das Zurückbehaltungsrecht hat ausschliessen wollen, so muss es m. E. bei nur geringer Folgerichtigkeit sagen, dass er auch das Pfandrecht in erkennbarer Weise habe ausschliessen wollen, und dass die Bank damit einverstanden war, was natürlich gerade so falsch ist wie das erstere.

Anders läge der Fall — immer vom Standpunkt der bekämpften Reichsgerichtsentscheidung aus — wenn die Wertpapiere schon vor Anlegung des Konto separato, auf dem die Effekten-An- und -Verkäufe gebucht werden sollen, bei der Bank deponiert worden sind und erst nachträglich der Kunde sich das Separat-Konto eröffnen lässt. Der Fall dürfte äusserst selten sein. Ereignet er sich aber, dann dürfte auch vom Standpunkte der Reichsgerichtsentscheidung aus anzunehmen sein, dass das schon einmal entstandene Pfandrecht nicht nachträglich durch die Eröffnung des Konto separato untergeht. Zwar erlischt das Pfandrecht nicht nur durch Rückgabe der Pfandsache, sondern auch u. a. durch Aufhebung gemäss § 1255, aber selbst das Reichsgericht dürfte wohl nicht so weit gehen, in der Eröffnung eines Separat-Kontos einen Ausdruck des Aufhebungswillens der Bank zu lesen.

Ist aber die Eröffnung des Separat-Kontos gleichzeitig mit der Einlieferung der Wertpapiere erfolgt, so dürfte vom Standpunkt des Reichsgerichtes aus das Pfandrecht, das sich die Banken in ihren Geschäftsbedingungen an sämtlichen bei ihnen gegenwärtig oder künftig liegenden Wertpapieren der Kunden auszubedingen pflegen, nicht zur Entstehung kommen.

Sonach ist die Reichsgerichtsentscheidung von weittragender Bedeutung. Jeder dritte Gläubiger des Kunden kann den Anspruch auf Herausgabe der Wertpapiere des Kunden gegen die Bank pfänden und die Herausgabe

Digitized by Google

verlangen, ohne dass die Bank wegen ihres Anspruchs auf dem Konto ordinario ein Zurückbehaltungs- oder Pfandrecht an ihnen geltend machen kann. Gerät der Kunde in Konkurs, so sind die Wertpapiere Bestandteile der Masse und an diese auszufolgen, ohne dass der Bank ein Absonderungsrecht daran zustände. Natürlich hat die Bank auch keine Möglichkeit, sich aus den Wertpapieren zu befriedigen, solange nicht ihre Konto-Korrent-Forderung ausgeklagt und die Wertpapiere von ihr gepfändet worden sind.

Ist der Kunde freilich Kaufmann, was er im Falle der Reichsgerichtsentscheidung nicht gewesen ist, so kommt das kaufmännische Zurückbehaltungsrecht des § 369 HGB. in Frage, da es sich gemäss § 343 Abs. 1, 344 HGB. einmal bei der Forderung aus dem Konto-Korrent um eine Forderung aus beiderseitigen Handelsgeschäften sowie ferner um Wertpapiere handelt, die mit dem Willen des Eigentümers, und zwar nach den erwähnten Gesetzesstellen auf Grund von Handelsgeschäften in den Besitz der Bank gelangt sind. Das kaufmännische Zurückbehaltungsrecht setzt einen Zusammenhang der beiderseitigen Forderungen nicht voraus. Die vom Reichsgericht vertretene Anschauung, dass durch Anlegung des Separat-Kontos der Zusammenhang zwischen der Forderung auf Herausgabe der Wertpapiere und der Forderung der Bank gelöst worden sei, wäre also in diesem Falle unzulänglich. Das kaufmännische Zurückbehaltungsrecht gewährt auch ein Absonderungsrecht im Konkurse — § 49 Ziffer 4 der Konkursordnung — ohne dass es imstande wäre, die Interessen der Bank nicht nur gegen dritte Gläubiger des Kunden, die den Anspruch auf Herausgabe gepfändet haben, sondern auch im Konkurse des Kunden zu schützen. Endlich gibt es der Bank gemäss § 371 HGB. die Möglichkeit, sich wegen ihrer Forderungen an den zurückbehaltenen Wertpapieren zu befriedigen, nur dass nach § 369 Abs. 3 des Handelsgesetzbuches das Zurückbehaltungsrecht ausgeschlossen ist, wenn die Zurückbehaltung des Gegenstandes der von dem Schuldner vor oder bei der Uebergabe erteilten Anweisung, in einer bestimmten Weise mit dem Gegenstand zu verfahren, widerstreitet und die Reichsgerichtsentscheidung folgerichtig in der Anlegung eines Konto separato eigentlich auch diese Weisung erblicken müsste, wenn sie darin schon den Ausdruck des Willens erblickt, den Zusammenhang zwischen den beiderseitigen Forderungen zu lösen.

Ueber die Ausbedingung eines vertraglichen Zurückbehaltungsrechtes an den Wertpapieren in den Konto-Korrent-Bedingungen ist vom Standpunkte der Reichsgerichtsentscheidung aus wohl dasselbe zu sagen, wie über die Ausbedingung eines generellen Pfandrechtes an allen Wertpapieren in den Geschäftsbedingungen. Auch wenn die Geschäftsbedingungen ein vertragliches Zurückbehaltungsrecht statuieren, muss vom Standpunkt der Reichsgerichtsentscheidung aus dessen nachträgliche vertragliche Aufhebung auf Anlegung eines Konto separato angenommen werden.

Nur wenn in den Geschäftsbedingungen, was auf die mir vorliegenden Geschäftsbedingungen mehrerer Banken nicht zutrifft, ein Pfandrecht und Zurückbehaltungsrecht an den Wertpapieren ausbedungen ist, deren Gegenwert, sei es auf Konto ordinario, sei es auf Konto separato, verbucht ist, dann wird man auch vom Standpunkte der freilich einer uferlosen Ausdehnung fähigen Reichsgerichtsentscheidung aus sagen müssen, dass nicht schon ohne weiteres in der Eröffnung des Konto ordinario, also in dem Eintritt eines Falles, für den es ausdrücklich mit ausbedungen ist, nachträglich ein von dem ursprünglich geschlossenen Vertrag abweichender Vertragswille zum Ausdruck gekommen ist.

Es ist anzunehmen, dass das Reichsgericht auf der in der bekämpften Entscheidung eingeschlagenen Bahn, die man wohl mit Recht als eine schiefe wird bezeichnen dürfen, nicht weiter fortschreiten wird. Ganz sicher scheint man mir aber gegen die möglichen Konsequenzen der Entscheidung vom 3. Februar 1912 nur dann zu gehen, wenn man sich jedesmal, wenn für Effektenumsätze ein Konto separato eingerichtet wird, die Effekten ausdrücklich für alle eventuell auch auf anderen Konten für die Bank entstehenden Guthaben bei der Eröffnung des Konto separato verpfänden lässt.

---

## Die Niederlassung ausländischer Handelsgesellschaften in Belgien.

Von Dr. **F. Norden**, Advokat am Appellhof in Brüssel.

Die belgische Gesetzgebung für die Niederlassung ausländischer Handelsgesellschaften und die Gründung von Zweigniederlassungen ausländischer Gesellschaften in Belgien ist auf der grösstmöglichen Freiheit aufgebaut, deren Gegengewicht einzig die Oeffentlichkeit sein soll.

Im Ausland errichtete und sesshafte Aktien- und sonstige Handels-, Industrie- oder Finanzgesellschaften stehen den einheimischen in jeder Hinsicht gleich. Sie können nach dem Gesetz vom 18. Mai 1873 (Art. 128) in Belgien Handelsoperationen vornehmen und vor Gericht auftreten; sie können Filialen errichten, Grundstücke erwerben usw., ohne dass sie irgendwelche spezielle Bedingungen zu erfüllen haben. Dies Vorrecht ist naturgemäss an die Voraussetzung geknüpft, dass sie rechtsgültig nach den Gesetzen ihres Landes errichtet sind, dort besondere juristische Persönlichkeit besitzen und ihre Hauptniederlassung haben.

Die Erfüllung der letzten Bedingung wird zur Verhütung von Schiebungen gefordert, sowie im Interesse des belgischen Handels. Denn sonst könnten belgische Gesellschaften, die dazu bestimmt wären, ihren Sitz in Belgien zu haben und ihre Geschäfte in Belgien abzuschliessen, einfach ihren Konstituierungsakt im Ausland vollziehen lassen, lediglich um die Anwendung der Gesetze ihres Landes und speziell die vom belgischen Gesetzgeber getroffenen Veröffentlichungsbestimmungen zu umgehen. Ausserdem werden durch die Erfüllung dieser Bedingung die einheimischen Gesellschaften vor der Konkurrenz der ausländischen geschützt, die auf Grund von Gesetzen, welche weniger streng sind als das belgische Gesetz, gegründet werden könnten. Wird diese Bedingung nicht erfüllt, hat die Gesellschaft ihren Sitz nicht im Auslande, so kommt wieder das belgische Gesetz zur Anwendung, demzufolge „jede Handelsgesellschaft, deren Hauptniederlassung in Belgien liegt, dem belgischen Gesetz untersteht, wenn auch ihre Konstituierungsurkunde im Ausland vollzogen wurde". (Art. 129.)

Es kann unter Umständen schwierig sein, festzustellen, an welchem Ort sich die eigentliche Hauptniederlassung ***(principal établissement)*** einer Gesellschaft befindet, wenn sich ihre Geschäftsoperationen über verschiedene Länder ausdehnen. In einem gegebenen Augenblick können ihre Unternehmungen in Belgien eine überwiegende Bedeutung gewinnen, während sie im Mutterlande eine grosse Beschränkung erfahren oder sogar eine Zeitlang vollständig stocken. Auf diese Weise kann die belgische Filiale zur tatsächlichen Hauptniederlassung werden. Deshalb wird diese Gesellschaft aber nicht notwendig zu einer belgischen. Im Streitfalle wird zu untersuchen sein, was die Gesellschaft ursprünglich war und ob die Gründer die Absicht hatten, eine Gesellschaft in ihrem Lande zu errichten oder nicht. Ist diese Absicht nachgewiesenermassen ausgeführt worden, und sind die in Belgien vorgenommenen Operationen erst nachgefolgt, so wird die Gesellschaft trotz des eben erwähnten Art. 129 nicht als eine belgische zu betrachten sein. Denn mit diesem Artikel hat, wie gesagt, der Gesetzgeber nur den Betrug im Auge gehabt, der darin bestehen würde, dass Belgier eine rein belgische Gesellschaft im Ausland gründen, um die schützenden Formalitäten der belgischen Gesetzgebung zu umgehen. Demgemäss hat die Rechtsprechung entschieden, dass der Begriff der Hauptniederlassung ***(principal établissement)*** sich nicht auf die Anzahl der Operationen, die am tatsächlichen Sitz der Gesellschaft vorgenommen werden, sondern auf den tatsächlichen Sitz der Gesellschaft selber bezieht.

Die ausländischen Handelsgesellschaften können nach dem Gesetz, auch wenn sie in Belgien eine Zweigniederlassung nicht besitzen, vor belgischen Gerichten auftreten. Klagbar

Digitized by Google

vorgehen können sie gemäss dem Grundsatz des römischen und gemeinen Rechts *„actor forum rei sequitur"*. Sie haben aber auch die Pflicht, die Zuständigkeit der belgischen Gerichte anzuerkennen und von diesen ein Urteil entgegenzunehmen, wenn die Klage ein in Belgien befindliches Grundstück betrifft, wenn die der Klage zugrunde liegende Verbindlichkeit in Belgien eingegangen war, erfüllt wurde oder erfüllt werden musste, wenn es sich um die Gültigkeitserklärung oder die Aufhebung eines in Belgien erwirkten Arrestes oder um sonstige einstweilige Verfügungen handelt, wenn es sich um einen Rechtsstreit handelt, der mit einem in Belgien eröffneten Konkurs zusammenhängt, wenn es sich um eine Widerklage oder um eine Regressklage handelt (vgl. Ges. vom 25. März 1876, Art. 52), sowie um Klagen wegen unerlaubter Handlung. Diese Gerichtsstandsregeln sind allgemeine Regeln, denen auch jeder einzelne Ausländer, der in Belgien keinen Wohnsitz hat, unterworfen ist.

Tatsächlich stehen die ausländischen Gesellschaften den einheimischen in derselben Weise gleich, wie sonst der Ausländer dem Belgier gleichgestellt ist. Sie können in Belgien alle rechtsgültigen Handelsoperationen vornehmen, wie jeder ausländische Einzelkaufmann, der nach Belgien arbeitet, ohne dass sie irgendwelche amtlichen Formalitäten zu erfüllen haben. Sie brauchen weder eine obrigkeitliche Genehmigung einzuholen noch ihre Statuten in Belgien zur öffentlichen Kenntnis zu bringen. Dem ist jedoch anders, wenn sie in Belgien eine Filiale *(succursale)* oder eine Zweigniederlassung *(siège d'opérations)* errichten. Sie haben alsdann die für die einheimischen Gesellschaften vorgeschriebenen Publizierungsbestimmungen zu befolgen (Art. 130).

Die Frage, was unter einer Filiale oder Zweigniederlassung einer ausländischen Gesellschaft zu verstehen ist, kann zu gewissen Schwierigkeiten Anlass geben. Eine Gesellschaft kann in Belgien einen Generalvertreter haben und bei diesem sogar ein Warenlager unterhalten, ohne dass sie deshalb dem Veröffentlichungszwang ihrer Statuten unterliegt. Es ist auch entschieden worden, dass ein in Belgien befindliches, ständiges Bureau oder eine Agentur der ausländischen Gesellschaft, die als Vermittlerinnen zwischen dem Publikum und der Firma beim Abschluss von Geschäften in Belgien dienen oder sich damit begnügen, dem ausländischen Hause Bestellungen zu übersenden, die dasselbe alsdann ausführt, nicht notwendigerweise eine Zweigniederlassung im Sinne des Art. 130 darstellt. Ebensowenig kann eine Generalagentur in Belgien als Filiale gelten, wenn der Agent nicht berechtigt ist, die Geschäfte seiner Firma selbständig abzuschliessen oder in ihrem Namen zu zeichnen, sondern sich für alles auf das Mutterhaus beziehen muss, das ihm die bezüglichen Ermächtigungen erteilt und die nötigen Unterlagen unterzeichnet zusendet.

Wenn aber die Gesellschaft in einer belgischen Ortschaft unter ihrer eigenen Firma ein Geschäftslokal mietet, ihr Agent die von ihm verkauften Waren an diesem Platze zahlbar fakturiert, oder wenn das Schild am Geschäftslokal, das Briefpapier und die Fakturen des Agenten diesen als den Vertreter der ausländischen Firma oder die betreffende Ortschaft, in der er seinen Sitz hat, als den Platz einer ihrer Zweigniederlassungen bezeichnen, so gilt ihre belgische Agentur als Filiale und unterliegt hinsichtlich der Publizitätsverpflichtungen dem belgischen Gesetz. Aber auch wenn die Agentur und die Papiere des Agenten den äusserlichen Vermerk *„succursale"* nicht tragen, so fällt die ausländische Firma unter die Bestimmungen des Art. 130, wenn ihr Vertreter den Abschluss der Geschäfte, die er für sie tätigt, an einem bestimmten Platz in Belgien zentralisiert und in seinem eigenen Namen als Bevollmächtigter der Gesellschaft vollzieht.

Werden unter solchen Umständen, wo das Bestehen einer Filiale im Sinne des Gesetzes nachzuweisen ist, die Veröffentlichungsbestimmungen von der ausländischen Firma nicht befolgt, so verwirkt diese die gleichen Strafen, die für belgische Handelsgesellschaften, welche die vorgeschriebenen Publikationen vorzunehmen unterlassen sollten, vorgesehen sind.

Das belgische Gesetz vom 18. Mai 1873 unterscheidet fünf Arten von Handelsgesellschaften:

1. die offene Handelsgesellschaft *(société en nom collectif)*. Ihre Inhaber sind für alle Verbindlichkeiten der Gesellschaft solidarisch haftbar. Nur die Namen der Inhaber können in der Firma erscheinen.

2. Die einfache Kommanditgesellschaft *(société en commandite simple)*. Bei ihr gibt es einen oder mehrere solidarisch haftbare Inhaber, die den Namen Kommanditierte *(commanditès)* tragen; ausserdem einen oder mehrere Teilhaber, die nur Kapital zur Verfügung stellen und Kommanditisten *(commanditaires)* heissen. Der Name eines solchen darf in der Firma nicht vertreten sein.

3. Die Kommanditgesellschaft auf Aktien *(soc. en commandite par actions)*. Sie wird von einem oder mehreren solidarisch haftbaren Teilhabern und einer Anzahl Aktionären, die nur mit ihrem Aktienbesitze haften, gebildet. Ihrer Firma darf ein Eigenname beigefügt werden.

4. Die Aktiengesellschaft *(société anonyme)*. Bei ihr haften die Teilhaber nur mit einer bestimmten Summe, dem Aktienbesitze. Als Firma wird diese Gesellschaftsform nicht durch den Namen eines Gesellschafters, sondern durch eine besondere Benennung oder den Gegenstand des Unternehmens gekennzeichnet.

5. Die Genossenschaft *(société coopérative)*. Diese Gesellschaftsform setzt sich aus Teilhabern zusammen, deren Zahl und Grösse der Beteiligungen wechseln und deren Anteile an Dritte nicht übertragen werden können. Die Genossen können solidarisch oder einzeln, unbeschränkt oder beschränkt haften.

Die für diese Gesellschaften vorgeschriebenen Veröffentlichungsbestimmungen, denen die Filialen der entsprechenden ausländischen Handelsgesellschaften in gleicher Weise unterworfen sind, sind folgende:

Handelt es sich um eine offene Handelsgesellschaft, so muss ein Auszug des Gründungsvertrages, auf Stempelpapier ausgefertigt, und eine Abschrift des Auszuges auf gewöhnlichem Papier, beide von allen Gesellschaftern unterzeichnet, bei der Gerichtsschreiberei *(greffe)* des Handelsgerichts *(tribunal de commerce)* des Ortes ihrer Niederlassung — und wenn daselbst kein Handelsgericht besteht, bei der Gerichtsschreiberei des Zivilgerichts *(tribunal de première instance)* — niedergelegt werden, nachdem zuvor das Original des Auszuges, das auf Stempelpapier ausgefertigt wurde, versteuert worden ist. Diese Steuergebühr *(droit d'enregistrement)* beträgt sieben Frank. Der Auszug muss enthalten: die genaue Angabe (Name, Vornamen, Stand und Wohnort) der solidarisch haftenden Gesellschafter; die Firma der Gesellschaft; die Angabe der zur Leitung der Gesellschaft und Führung der Unterschrift befugten Gesellschafter und schliesslich den Zeitpunkt der Eröffnung der Gesellschaft und den Zeitpunkt, mit welchem sie endigen soll (Ges. vom 18. Mai 1873, Art. 7). Die Veröffentlichung des Auszugs erfolgt innerhalb zehn Tagen von Amts wegen in einer Spezialbeilage des ***Moniteur Belge*** (des belgischen Reichsanzeigers), die den Namen ***Recueil spécial des actes de société*** führt (vgl. Art. 10). Die Veröffentlichung von vertragsmässigen Abänderungen der Gesellschaftsurkunde hat vorkommendenfalls in der gleichen Form zu erfolgen.

Dieselbe Bestimmung der auszugsweisen Veröffentlichung gilt für die einfache Kommanditgesellschaft, nur mit dem Unterschied, dass der Auszug folgende sechs (statt vier) Angaben zu enthalten hat: 1. die Namen, Vornamen, Stand und Wohnort eines jeden persönlich haftenden Gesellschafters; 2. die Firma der Gesellschaft; 3. die Angabe der zur Leitung und Führung der Unterschrift befugten Gesellschafter; 4. die Angabe der von den Kommanditisten geleisteten oder zu leistenden Vermögenseinlagen; 5. den Namen, Vornamen, Stand und Wohnort eines jeden persönlich haftenden Gesellschafters, nebst Angabe der Verpflichtungen eines jeden; 6. die Zeit der Eröffnung und das Enden der Gesellschaft. Dieser Auszug muss die Unterschriften aller persönlich haftenden Gesellschafter tragen.

Was die Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien anbelangt, so müssen die Statuten vollständig bei der zuständigen Gerichtsschreiberei niedergelegt und ***unverkürzt*** in der Beilage des ***Moniteur*** abgedruckt werden (Art. 9). Ausserdem müssen die Bilanz, wie das Gewinn- und Verlustkonto über das vergangene Geschäftsjahr und das Verzeichnis aller Aktionäre, welche ihre Aktien noch nicht voll bezahlt haben, mit der genauen Angabe des Betrages, den jeder von ihnen noch einzuzahlen hat, alljährlich in derselben Weise zur öffentlichen Kenntnis gebracht werden (Art. 41 und 65). Ferner muss jede vertragsmässige Abänderung der Statuten durch notariellen Akt beurkundet und publiziert

Digitized by Google

werden. Die Wahl neuer Verwaltungsratsmitglieder und die Beschlüsse betreffend den Modus einer eventuellen Liquidation müssen ebenfalls in dieser Weise zur Veröffentlichung gelangen (Art. 12). Es sei ausdrücklich bemerkt, dass es sich bei der Bilanz, welche die ausländische Firma zu publizieren hat, nicht um die Bilanz ihrer belgischen Filiale, sondern um die Generalbilanz aller Operationen, die sie in allen Ländern getätigt hat, handelt.

Die Statuten einer „Genossenschaft" schliesslich müssen im belgischen Staatsanzeiger ungekürzt zur Veröffentlichung gelangen.

Die offene Handelsgesellschaft, die einfache Kommanditgesellschaft, die Kommanditgesellschaft auf Aktien und die Aktiengesellschaft des deutschen Handelsrechts decken sich in ihren Grundlinien mit den vier erstgenannten belgischen Gesellschaftsformen. Die Veröffentlichungsbestimmungen, die sie bei Errichtung von Zweigniederlassungen in Belgien zu befolgen haben, fallen mit den für diese geltenden zusammen. Für die letzte vom deutschen Handelsgesetzbuch vorgesehene Gesellschaftsart, die stille Gesellschaft (HGB. 335—342) besitzt das belgische Recht ebenfalls ein Aequivalent, die ***association en participation***. Für diese werden keine öffentlichen Bekanntmachungen erfordert, da sie ja nach aussen hin ihrem Wesen nach überhaupt nicht als besondere Gesellschaft in die Erscheinung tritt.

Dagegen ist die deutschrechtliche „Gesellschaft mit beschränkter Haftung" in Belgien als besondere Gesellschaftsform nicht ausgebildet. Um ganz sicher zu gehen, ist es daher ratsam, bei Errichtung einer Filiale in Belgien die Statuten der deutschen Muttergesellschaft ***ungekürzt*** zur Veröffentlichung zu bringen.

Andere als diese Publizitätsvorschriften sind von ausländischen Gesellschaften nicht zu erfüllen. Speziell die Eröffnung des Geschäftsverkehrs von ausländischen Versicherungsgesellschaften bildet dabei keine Ausnahme. Wie jede andere ausländische Gesellschaft können diese in Belgien arbeiten, ohne eine besondere Erlaubnis der belgischen Regierung erwirken zu müssen. Nur wenn die ausländische Versicherungsgesellschaft neben den üblichen Versicherungspolicen die vom belgischen Gesetz vom 24. Dezember 1903 über die Versicherung gegen Arbeitsunfälle für die Arbeitgeber vorgesehenen Versicherungen abzuschliessen beabsichtigt, bedarf sie dazu einer ausdrücklichen Genehmigung; sie muss ausserdem laut Erlass vom 29. August 1904 in Belgien einen bestimmten Operationssitz haben, an dem sie ihren gesetzlichen Wohnsitz errichtet, einen Generalprokuristen aufstellen, der sie bei der Behörde und den Privatleuten gegenüber vertritt und der in Belgien seinen festen Wohnsitz hat, und sich schliesslich verpflichten, als Klägerin oder Beklagte ausschliesslich die Zuständigkeit der belgischen Gerichte anzunehmen.

Von den verschiedenen belgischen Gesellschaftsformen kommt die ***société anonyme*** für deutsche Gesellschaften, die einen grossen Betrieb und Vertrieb haben und in Belgien eine Niederlassung begründen wollen, hauptsächlich in Betracht. Denn die belgische Gesetzgebung über die Aktiengesellschaften enthält einen grossen Teil der Formvorschriften des deutschen Aktienrechtes entweder nicht oder in sehr gemilderter Form und nähert sich daher teilweise der deutschen G. m. b. H. Man wendet auch in Belgien die Form der ***société anonyme*** nicht nur bei Unternehmungen an, die bedeutende Kapitalien erfordern, sondern auch bei Unternehmen von geringerer Bedeutung, wo man in Deutschland die G. m. b. H. gebrauchen würde. Ihre Form wird oft dazu verwendet, um die Anteile von Industrie-, Handels- oder Finanzgesellschaften, die einer Familie oder einer beschränkten Anzahl von Personen gehören, besser teilen zu können. Für deutsche Gesellschaften empfiehlt sich die Begründung einer ***Filiale*** unter dieser Form aus vielfachen praktischen Gründen. Vor allem wegen des belgischen bezw. französischen Firmennamens, der dieser Zweigniederlassung zu geben ist und mit dem in kommerzieller Beziehung naturgemäss erhebliche Vorteile im Verkehr mit der Kundschaft, der Konkurrenz gegenüber, verbunden sind. Denn wenn in Belgien den deutschen Gesellschaften auch gerade kein so kleinliches Misstrauen entgegengebracht zu werden pflegt, wie es in Frankreich häufig der Fall ist, so ist doch vielfach das Vorhandensein einer gewissen, auf nationalen Rücksichten fussenden Abneigung ihnen gegenüber nicht zu verkennen, der jede Basis entzogen wird, wenn sich der Einheimische einer Firma gegenübersieht, die keine äusserlichen Spuren ihres ursprünglichen Wesens aufweist. Andrerseits ist es auch sicherlich oftmals empfehlenswert, statt im Namen und auf Gefahr des Mutterhauses oder des Vertreters die Geschäfte in Belgien zu betreiben, die Verantwortlichkeit auf eine Aktiengesellschaft abzuwälzen; so namentlich in Fällen, in welchen die belgischen Geschäfte in der Hauptsache Verkaufsstellen sind oder keinen Kredit in der Führung ihrer Geschäfte in Anspruch nehmen müssen. Ausserdem fällt hierdurch zum grossen Teil auch die sonst unausbleibliche Identifizierung des Vertreters mit dem Geschäft weg. Schliesslich kann die Ueberwachung des belgischen Zweiggeschäfts, die Anstellung und Absetzung seiner verantwortlichen Leiter sich in einer solchen in unanfechtbaren inländischen Rechtsformen konstituierten Handelsniederlassung mit vollkommenerer Schnelligkeit und Sicherheit vom Stammhause aus vollziehen, was einem bei dem Betriebe ausländischer Zweigniederlassungen meist schwer empfundenen Bedürfnis Rechnung trägt.

Die Gründung einer ***société anonyme*** macht wenig Schwierigkeiten. Das Gesetz erfordert nur sehr einfache allgemeine Garantien. Die Zahl der Gründer muss mindestens sieben betragen. Was das Kapital angeht, so muss es ganz gezeichnet werden und jede Aktie mit mindestens 10 pCt. eingezahlt sein, und zwar mit barem Gelde oder durch Einbringen von Gütern, Grundstücken, Geschäftsmaterial, Möbeln, Waren, Forderungen, Wertpapieren, Kundschaft, Patenten usw. Das Gesetz setzt weder einen Mindest- noch einen Höchstbetrag für den Nominalwert der Aktien fest. Die Aktien können auf den Namen oder den Inhaber lauten. Sie lauten auf Namen, bis sie voll gezahlt sind. In derselben Gesellschaft können Nominal- und Inhaberaktien nebeneinander bestehen. In den Statuten kann stipuliert werden, dass die Aktien immer nominativ zu bleiben haben und an dritte Personen nur mit der Ermächtigung des Verwaltungsrates oder der Generalversammlung der Aktionäre abgegeben werden dürfen. Diese Vorsichtsmassregel wird häufig ergriffen, damit die Aktien in der Familie bleiben und die Einmischung von Fremden in die Geschäfte der Gesellschaft vermieden wird. Auf dieselbe Weise kann eine ausländische Firma, die eine ***société anonyme*** in Belgien als Zweigsitz gründet, verfahren.

Die allgemeine Geschäftsverwaltung der Gesellschaft ruht in den Händen eines aus mindestens drei Mitgliedern bestehenden Verwaltungsrats ***(conseil d'administration)***, welcher von der wenigstens einmal jährlich zusammentretenden Generalversammlung der Aktionäre auf eine Höchstdauer von sechs Jahren gewählt werden kann und nach Ablauf dieser Frist wiederwählbar ist. In der Praxis tritt dieser Rat mehr oder minder regelmässig alle Wochen oder jeden Monat oder noch seltener zusammen, um über die wichtigeren Geschäfte und allgemeineren Geschäftspläne zu beraten. Während der Zwischenzeit pflegt ein Mitglied, welches den Titel ***„administrateur délégué"*** trägt, die Vollmachten des Rates für die laufenden Geschäfte in seiner Hand zu vereinigen. Manchmal werden auch hierzu ein oder mehrere Direktoren mit dem Titel ***„directeurs"*** oder ***„gérants"*** angestellt, welche dann von dem Verwaltungsrat abhängig sind und nicht von der Generalversammlung gewählt werden. Sie sind eigentlich nur Beamte der Gesellschaft, und ihre Verantwortlichkeit ist diejenige eines Angestellten. Man darf deshalb den ***conseil d'administration*** nur mit dem „Vorstand" des deutschen Aktienrechts und nicht mit dem deutschen „Aufsichtsrat" identifizieren, obwohl sich in der Praxis namentlich der grösseren Gesellschaften viele Berührungspunkte bieten.

Die Prüfung der Rechnungen und Bilanzen und überhaupt aller Angelegenheiten der Gesellschaft wird von einem oder mehreren Revisoren ***(commissaires)*** ausgeübt, die das erstemal durch die Statuten, späterhin von der Generalversammlung für eine Dauer von höchstens sechs Jahren ernannt werden und jederzeit widerrufbar sind. Sie erhalten für ihre Bemühungen eine von der Generalversammlung festzusetzende Vergütung, die jedoch ein Drittel der einem Verwaltungsratsmitgliede zugesprochenen Bezüge nicht übersteigen dürfen.

Die Verwaltungsratsmitglieder und Kommissäre können in jedem beliebigen Grade miteinander verwandt oder verschwägert sein: Vater, Söhne, Schwiegersöhne, Onkel, Neffen usw. Eine Frau, auch eine verehelichte, kann Verwaltungsratsmitglied oder Kommissärin werden, wenn sie von ihrem Gatten

Digitized by Google

oder dem Gerichte die nötige Ermächtigung dazu erhalten hat. Aktionäre brauchen die Verwaltungsratsmitglieder und die Kommissäre nicht notwendigerweise zu sein. Sie müssen eine gewisse Kaution in Aktien der Gesellschaft liefern; diese Aktien können dritten Personen gehören.

Die Generalversammlung der Aktionäre muss mindestens einmal des Jahres zusammentreten, um über die Annahme der Bilanz und des Gewinn- und Verlustkontos zu statuieren. Bei der Abstimmung gibt jede Aktie Anrecht auf eine Stimme, aber die Höchstzahl der Stimmen, die ein Aktionär vereinigen darf, wird vom Gesetz limitiert: niemand darf an der Abstimmung teilnehmen für mehr als ein Fünftel der Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien oder für zwei Fünftel der an der Abstimmung teilnehmenden Aktien.

Die Dauer einer Aktiengesellschaft darf dreissig Jahre nicht überschreiten; das Bestehen der Gesellschaft kann aber nach Ablauf dieser Zeit auf eine gleiche Frist verlängert werden.

Zu beachten ist noch, dass die Akten, Rechnungen, Anzeigen, Bekanntmachungen und sonstigen Schriftstücke der Aktiengesellschaft stets die Firma und davor oder dahinter die deutlich ausgeschriebenen Worte *„société anonyme"* tragen müssen.

Die Kosten der Gründung einer *société anonyme* können nicht als hoch bezeichnet werden. Der Gründungsakt muss in notarieller Form aufgenommen werden, und zwar kann der Notar als Honorar nach dem gesetzlichen Tarif verlangen:

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 50 Cts. | Prozent | auf | die | ersten | 75 000 | Frank |
| | des unterzeichneten Kapitals, | | | | | |
| 75 Cts. | Prozent | auf | die | folgenden | 225 000 | Frank, |
| 10 | „ | „ | „ | „ | 700 000 | „ |
| 8 | „ | „ | „ | „ | 1 000 000 | „ |
| 5 | „ | „ | „ | „ | 5 000 000 | „ |
| 3 | „ | „ | „ | „ | 10 000 000 | „ |
| 1 | „ | „ | „ | „ | 15 000 000 | „ |
| 0 | „ | „ | „ | „ | diese Summen übersteigenden | |
| | Beträge, | | | | | |

aber zum mindesten dreissig Frank. Man kann sich naturgemäss vorher mit dem Notar über die Höhe seines Honorars verständigen; dasselbe kann evtl. viel niedriger sein, als das von dem gesetzlichen Tarife angesetzte. Für den Ausländer sei übrigens zu beachten, dass das belgische Notariat von der Anwaltschaft streng abgesondert ist. Der Notar ist in Belgien im allgemeinen kein praktischer Rechtsgelehrter, sondern nur ein amtlicher Vermittler des freihändigen und eines Teiles des notwendigen Immobiliarverkehrs. Da die Tragweite der Statuten einer Handelsgesellschaft nur von einer in den Landesgebräuchen und dem Handelsleben sehr erfahrenen Persönlichkeit zum voraus erkannt zu werden vermag und ein Gegenstand sorgfältigster Prüfung sein muss, wenn sich nicht später Unzuträglichkeiten einstellen sollen, so ist es daher keineswegs tunlich, die Redaktion der Statuten einfach dem Notar zu überlassen, sondern in jeder Beziehung ratsam, diesem Beamten einen vollständig durchgearbeiteten Entwurf zur blossen Authentifizierung zu überreichen.

Auf den Gesellschaftsakt wird eine Verkehrssteuer von sieben Frank erhoben *(enregistrement)*. Der Akt muss, wie schon gesagt, unverkürzt im *Moniteur* zur Veröffentlichung gelangen. Die Druckkosten dieser Veröffentlichung betragen 20 Cts. per Druckzeile bei einem Mindestbetrag von fünf Frank.

Die Nominal- und Inhaberaktien unterliegen einer proportionellen Stempelsteuer, welche 50 Cts. für die Aktien beträgt, deren nomineller Wert 500 Frank nicht übersteigt, und einen Frank für die Aktien von 501 bis 1000 Frank. Die Zession oder Uebertragung einer nominativen Aktie unterliegt einer Verkehrssteuer von 65 Cts. Prozent.

Die Gewerbesteuer *(patente)*, welche die einheimischen Aktiengesellschaften — sowohl *société anonyme*, wie *société en commandite par actions* — zu zahlen haben, ist keine übermässige. Sie ist von Provinz zu Provinz und von Gemeinde zu Gemeinde verschieden, je nach der Höhe der jeweiligen Provinzial- und Kommunalabgaben, die auf die dem Staate zu entrichtende Hauptsteuer aufgeschlagen werden (Ges. vom 5. Juli 1871). Diese Hauptsteuer beträgt laut Gesetz vom 18. März 1874 *zwei* pCt. des jährlichen Reingewinns. Die ganze Gewerbesteuer schwankt zwischen 3 und 4 pCt. des jährlichen Reingewinns; in den grossen Städten, wie Gent, Lüttich, Brüssel, Antwerpen beläuft sie sich auf etwa 3½ bis 4pCt. Die von den Verwaltungsratsmitgliedern, Kommissären und Direktoren auf Grund ihrer Gehälter und Bezüge zu zahlende Gewerbesteuer wird auf derselben Basis berechnet (Ges. vom 28. Dezember 1904).

Der Fiskus berechnet die zu zahlende Gewerbesteuer auf Grund der Bilanz und des Gewinn- und Verlustkontos, die im *Moniteur* veröffentlicht werden. Die Gesellschaften, welche diese Veröffentlichung nicht bewerkstelligen, übersenden dem Fiskus eine Abschrift ihrer Bilanz und ihres Gewinn- und Verlustkontos; und zwar ist die Anzahl solcher Gesellschaften eine verhältnismässig recht beträchtliche, da die gesetzliche Sanktion der Nichtbeachtung der Publikationsbestimmungen tatsächlich eine rein illusorische ist. Unter den Gesellschaftern hat die Unterlassung der Veröffentlichung keinerlei Wirkung; nur Dritten gegenüber kann dadurch die Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates gegebenenfalls in Frage kommen. Besonders in Familiengesellschaften wird daher die Publikation der beiden Dokumente unterlassen. Da die Berechnung des Fiskus einzig auf den ihm zur Kenntnis kommenden beiden Dokumenten beruht, wird naturgemäss recht häufig, damit die Gewerbesteuer so gering wie möglich ausfällt, in der Bilanz als Reingewinn ein Betrag angegeben, der niedriger als der tatsächliche ist; dies Verfahren ist besonders in den besagten Familiengesellschaften sehr leicht durchführbar und anscheinend recht gebräuchlich. Es kommt sogar vor, dass solche Gesellschaften zwei Bilanzen aufstellen, eine für den Fiskus und eine zweite für die Aktionäre, nach dem bekannten Spruch, dass gegen den Fiskus alle Mittel erlaubt sind. Man weiss ja, dass der Steuerkontrolleur die Bücher der Gesellschaft nur mit einer speziellen Erlaubnis des Finanzministers inspizieren darf, und diese Erlaubnis wird so gut wie überhaupt nicht erteilt. (Vgl. Ges. vom 24. Dezember 1906.) Man weiss auch, dass nach dem Gesetz vom 26. Dezember 1881 Fälschungen der Bilanzen und der Gewinn- und Verlustrechnungen durch Angabe falscher Tatsachen mit einer Strafe von 26 bis 2000 Frank bestraft werden können. Aber die Fassung dieses Gesetzes lässt durch ihre Unbestimmtheit für die Straflosigkeit einen weiten Spielraum, und seine Anwendung durch die Gerichte ist eine verhältnismässig seltene.

Der gleichen Steuer wie die einheimischen sind auch die ausländischen Aktiengesellschaften, die in Belgien eine Zweigniederlassung besitzen, unterworfen, und zwar enthält das Gesetz vom 29. März 1906 zur Ermöglichung der Feststellung des von ihrer Filiale erzielten jährlichen Reingewinns folgende Bestimmungen:

Ueber alle von der belgischen Zweigniederlassung oder durch ihre Vermittlung abgeschlossenen Geschäfte ist eine getrennte Buchführung zu halten. Behufs Garantierung der Bezahlung der Steuer ist die Muttergesellschaft verpflichtet, ehe sie irgendwelche Geschäfte in Belgien abschliesst, dem Fiskus mindestens einen verantwortlichen Vertreter vorzuschlagen und ihn von der Behörde genehmigen zu lassen. Dieser Vertreter muss in Belgien ansässig, im Sinne des belgischen Gesetzes geschäftsfähig sein, im Sprengel desjenigen Appellationsgerichtshofes wohnen, in dem die Gesellschaft die Steuer zu zahlen hat, und ein Vermögen besitzen, welches hoch genug ist, um die Zahlung der Steuern und ev. verwirkten Geldstrafen zu verbürgen. Als Vertreter kann der Direktor oder Geschäftsführer der belgischen Filiale, eine Handels-, Finanz- oder andere Gesellschaft fungieren. Wird dieser Vertreter vom Fiskus genehmigt, so hat er sich schriftlich für die Zahlung der Gewerbesteuer, der Provinzial- und Gemeindeabgaben und der eventl. verwirkten Strafen zu verbürgen. Stirbt der Vertreter, wird er zahlungsunfähig oder entzieht ihm die Behörde ihre Genehmigung, so hat die Gesellschaft innerhalb zweier Monate für einen Ersatzmann zu sorgen. Innerhalb zweier Monate nach der Genehmigung der Generalbilanz und des Gewinn- und Verlustkontos der Gesellschaft, spätestens aber sechs Monate nach Beendigung des Geschäftsjahres hat der Vertreter dem Fiskus eine von ihm unterzeichnete Erklärung *(déclaration)* einzureichen, in der die Summe des steuerpflichtigen Gewinns angegeben wird. Dieser Erklärung sind beizufügen: eine Abschrift der Generalbilanz und des Gesamtgewinn- und Verlustkontos der Gesellschaft, sowie des Protokolls der Verhandlungen, in denen beide gebilligt worden sind; falls eine Spezialbilanz und ein spezielles Gewinn- und Verlustkonto für die belgische Filiale

Digitized by Google

aufgestellt werden, eine Abschrift derselben; andernfalls eine Zusammenstellung der verschiedenen von der belgischen Filiale oder durch ihre Vermittlung abgeschlossenen Geschäfte mit Angabe des in jeder Gattung der Geschäfte erzielten Reingewinns. Dabei kommen nur die in der belgischen Filiale gemachten Generalunkosten und Verwaltungsspesen von den Bruttoeinnahmen in Abzug. Wie bei den inländischen Gesellschaften hat auch hier der Fiskus in allen Fällen das Recht, nach spezieller dazu eingeholter Erlaubnis des Finanzministers in der Buchhaltung der belgischen Filiale und in allen vorhandenen Dokumenten die für die Festsetzung des Betrages des steuerpflichtigen Reingewinns notwendigen Untersuchungen anzustellen.

Falls die erwähnte Erklärung nicht abgegeben, die vorgeschriebenen Unterlagen nicht eingereicht werden, oder falls die Einsichtnahme in die Bücher und die Geschäftspapiere verweigert wird, oder wenn die Vermutung vorliegt, dass Unrichtigkeiten begangen worden sind, so hat der Fiskus das Recht, den mutmasslichen Betrag des Reingewinns durch Vergleich mit der Lage entsprechender belgischer Gesellschaften zu berechnen und von Amts wegen festzusetzen. Jeder Verstoss gegen die obigen Vorschriften zieht eine Geldstrafe von 50 bis 1000 Frank nach sich. Sind die mit der Erklärung abzuliefernden Belege zur Vornahme einer Kontrolle unzureichend, so kann gegebenenfalls die Geldbusse ebenso verhängt werden, als ob diese Belege überhaupt nicht eingereicht worden wären. Im Falle einer in der Erklärung nachgewiesenen Verschleierung ist ausser der Steuer ein Betrag in der Höhe der doppelten Steuer als Strafe zu erlegen.

Nach dem früher Gesagten brauchen wir wohl kaum noch hinzuzufügen, dass diese Vorschriften, die sich auf dem Papier ausserordentlich streng und unwiderruflich ausnehmen, in der Praxis eine mehr als liberale Anwendung zu finden pflegen.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.

**1. Zu § 119 BGB.**

Wer eine Urkunde unbesehen unterschrieben hat, kann die darin enthaltene Willenserklärung wegen Irrtums nicht anfechten, es sei denn, dass er beim Unterschreiben der Meinung gewesen ist, die Urkunde gebe die vorausgegangenen mündlichen Vertragsberedungen wieder, und deshalb es unterlassen hat, sie durchzulesen.

Urteil des RG. I. Ziv.-Sen. vom 15. November 1911, I 512, 10 (RGZ. 77, S. 309 ff.)

**2. Zu §§ 613, 626 BGB., 303 HGB.**

**Wird das Vermögen einer Aktiengesellschaft als Ganzes an eine andere veräussert, so gehen ihre Rechte und Pflichten aus den Dienstverträgen mit der übernommenen regelmässig auf die übernehmende Gesellschaft über. Die Fusion ist auch an sich nicht ein wichtiger Grund zur unbefristeten Kündigung durch den Dienstverpflichteten, sondern nur, wenn andere Tatumstände hinzukommen, z. B. bei Aenderung seiner dienstlichen Stellung durch die Fusion.**

Urt. d. OLG. Hamburg v. 1. Juli 1911 (OLG. 24, S. 140).

**3. Zu § 839 BGB.**

Leitet ein Postbeamter ohne besondere Einsicht des Leitmaterials einen Eilwertbrief über eine ihm bekannte, übrigens im Leitmaterial auch nachgewiesene Verbindung, die zwar nicht die objektiv schnellste ist, auf der aber der Brief beordnungsmäßiger, weiterer Behandlung nur unbeträchtlich später am Bestimmungsort eintreffen würde, so verletzt er nicht seine Amtspflicht. Bei einer Beförderungszeit von mindestens ungefähr 12 Stunden ist auch bei Eilbriefen eine Verzögerung von wenig mehr als einer Stunde nicht erheblich, sofern die Behändigung des Briefes noch an demselben Tage und vor Eintritt der späten Abendstunde nicht vereitelt wird.

Urteil des RG., III. Ziv.-Sen. v. 17. September 1912, III 59. 11 (JW. 1912, S. 1061).

---

### II. Wechselrecht und Scheckwesen.

**1. Zu Art. 7, 4 Nr. 4 WO.**

Werden Formulare mit Vordruck zu rechtsgeschäftlichen Urkunden, einschließlich Wechseln, verwendet, so werden die handschriftlich eingesetzten oder beigefügten Worte für maßgebend und entscheidend angesehen. Wird daher in einem Wechselvordruck das Fälligkeitsdatum auf den 29. Juli 1910 ausgeschrieben, ohne daß die vorgedruckten Ziffern 190 durchstrichen sind, so ist die Fälligkeit einwandfrei und schlüssig bestimmt.

Urteil des RG. vom 12. September 1912 I 287. 12 (JW. 1912 S. 1063).

**2. Zu § 13 Scheckgesetz.**

Die Anweisung des Scheckbezogenen an eine andere Bank, die Valuta dem Inhaber zur Verfügung zu stellen, ist keine Einlösung des Schecks und kann vom Bezogenen auch nach Aushändigung an den Inhaber widerrufen werden.

Urteil des RG. I. Ziv.-Sen. vom 27. März 1912 I. 187. 11. (Deutsche Jur.-Ztg. 1912 Spalte 754.)

Am 22. Februar 1909 erhielt der Kläger R. von dem Freiherrn v. H. einen Scheck auf die beklagte M.-Bank von 30 000 M. Er legte diesen Scheck an demselben Tage kurz nach Kassenschluss in dem Geschäftslokal der Beklagten, deren Kassierer Z. zur Einlösung vor. Dieser erklärte, der Scheck sei in Ordnung, er habe aber nicht mehr so viel Barbestand in der Kasse, um sofort zahlen zu können. Da Kläger nach B. verreisen und dort das Geld zur Verfügung haben wollte, so verabredete er mit Z., dass die M.-Bank brieflich die B.-Bank in B. anweisen solle, die 30 000 M. am 23. Februar 1909 dem Kläger durch Ueberweisung an seine dortige Bank zur Verfügung zu stellen. Das Auftragsschreiben an die D.-Bank wurde in Gegenwart des R. geschrieben und dem R. der Scheck gegen Empfangsbescheinigung abgenommen. Nach Absendung des Briefes an die D.-Bank erschienen aber Verwandte des Freiherrn v. H. im Geschäftslokal der M.-Bank und teilten mit, dass der Freiherr v. H. sich am 22. Februar erschossen habe; sie baten, die Auszahlung des Schecks an Kläger zu inhibieren. Die M.-Bank widerrief daher am 23. Februar vormittags telephonisch bei der D.-Bank den Auftrag, noch bevor dieser zur Ausführung gekommen war. Kläger klagt mit dem Antrag, ihm verabredungsgemäss die 30 000 Mark bei seiner Bank zur Verfügung zu stellen. Die Vorinstanz hat die Klage abgewiesen. Das Reichsgericht weist die Revision zurück.

Kläger stütze seine Klage darauf, dass eine Vereinbarung vorliege, kraft deren der angewiesene Scheck durch Zurverfügungstellung der 30 000 M. bei seiner Bank in B. als eingelöst gelten solle. Die Vorinstanz fasse aber nach Vernehmung des Z. und unter Würdigung des Umstandes, dass die Einlösung des Schecks nicht in den Büchern der Beklagten verbucht sei, den Vorgang so auf, dass nur eine Vorbereitung der Einlösung vorliege; es sei verabredet, dass Beklagte den Scheck am 23. Februar 1909 mit Hilfe der befreundeten D.-Bank einlösen solle. Alles, was Z. erklärt und getan habe, falle nicht aus dem Rahmen, der der Beklagten als Zahlstelle für den Aussteller v. H. obliegenden Pflichten; er habe seine Bank nicht verpflichten wollen, den Scheck dem Kläger gegenüber durch dessen Annahme und die Zusage der Bereitstellung der 30 000 M. als eingelöst anzusehen. Diese Ausführungen liessen einen Rechtsirrtum nicht erkennen.

---

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. Januar 1913.** **Nummer 8.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Rechtsprechung und Gesetzgebung in ihrem Verhältnis zum praktischen Leben.
Von Geh. Justizrat Heinrich Dove, Berlin.

Zur Frage der Verstärkung des Goldschatzes der Reichsbank.
Von Dr. Otto Heyn, Nürnberg.

Gerichtliche Entscheidungen.

Die Haftung der Staaten für Geldschulden.
Eine Entscheidung des Haager Schiedshofes, mitgeteilt von Dr. Hans Wehberg, Düsseldorf.

Der Hypothekensicherungsschein.
Von Rechtsanwalt Harney, Barmen.

Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten

Bücherbesprechung.

Statistischer Teil.
Die Reichsbank im Monat Dezember 1912.


## Rechtsprechung und Gesetzgebung in ihrem Verhältnis zum praktischen Leben.

Von Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, Berlin.

In der Rechtstheorie zeigt sich zurzeit eine lebhafte Bewegung. Es sind die Grundlagen der Methode der Rechtsfindung, welche zur Debatte stehen; und diese Debatte wird mit allen Mitteln der Dialektik und Leidenschaft geführt. Fragt man nach den Ursachen dieser Heftigkeit der gegenseitigen Auseinandersetzungen, so wird man feststellen können, dass die Bewegung nicht aus sich heraus entstanden ist, sondern einem äusseren Anstoss ihre Entstehung verdankt. Diskussionen über die Methode hat es zwar stets gegeben: historische und naturrechtliche Richtung, Begriffs- und Zweckjurisprudenz haben miteinander gerungen. Aber dem gegenwärtigen Kampfe ist charakteristisch, dass er die Grundlagen der gesamten Rechtsprechung zum Gegenstande hat, und dass nicht sowohl philosophische oder spezifisch juristische Gesichtspunkte wie in früherer Zeit zum Ausgangspunkt genommen werden, sondern dass die Unzulänglichkeit der Dienste, welche Rechtsprechung und Rechtswissenschaft dem praktischen Leben angeblich leisten, die Berechtigung für die radikalen Umwandlungsbestrebungen liefern soll. Die Kritik, welche insbesondere in der Tagespresse an einzelnen Urteilen auch des höchsten Gerichtshofes gefällt ist, jene Vorwürfe gegen die Rechtsprechung, die in dem Schlagwort der „Weltfremdheit der Juristen“ ihren typischen Ausdruck finden, hat revolutionierend auf die Rechtstheorie selbst eingewirkt. Eine derartige Selbstbesinnung und Nachprüfung der Berechtigung kritischer Angriffe von aussen erscheint an sich durchaus berechtigt und wünschenswert, und es ist auch nicht zu verwundern, wenn das Bewusstsein von der teilweisen Berechtigung solcher Kritik auch bei den Beteiligten selbst zu Aufstellungen führt, die weit über das Ziel hinaus schiessen; denn jede gegen die herrschende Richtung anstrebende Reformbewegung kann nur dann mit Erfolg unternommen werden, wenn sie den Angriff mit scharfen Waffen unternimmt, um den bisherigen Gang der Rechtsentwicklung aus den gewohnten Geleisen heraus zu bringen. Andererseits aber nötigt der Wunsch, vorhandene Widersprüche zwischen der Ansicht weiter Volkskreise und der Art, wie ihre Rechtsstreitigkeiten zur Entscheidung gebracht werden, auszugleichen dazu, in objektiver Weise zu untersuchen, inwieweit die gestellten Anforderungen berechtigt sind, und ob die Schuld an dem vorhandenen Missbehagen ausschliesslich in der Weltfremdheit der Juristen oder nicht auch in der Rechtsfremdheit der Welt zu suchen ist. Zu einer solchen Untersuchung Material herbeizuschaffen, ist der Zweck der nachfolgenden Erörterungen.

### I.

Dass die Rechtsprechung den Bedürfnissen des praktischen Lebens Rechnung zu tragen und insbesondere ihnen nicht hinderlich in den Weg zu treten hat, ist ohne weiteres zuzugeben. Aber dieser triviale Gesichtspunkt führt zu erheblichen Schwierigkeiten, wenn er in der Praxis verwirklicht werden soll; denn das praktische Leben besteht in einem Konglomerat sich kreuzender und vielfach bekämpfender wirtschaftlicher und sozialer Bestrebungen und Interessen. Nicht bloss der Gegensatz der im konkreten Prozess sich gegenüber tretenden in-

Digitized by Google

dividuellen Gesichtspunkte bedingt eine verschiedene Beurteilung der ergehenden Entscheidungen, sondern Berufs- und Klasseninteressen führen eine verschiedene Auffassung rechtlicher Verhältnisse mit sich. Das Angestelltenverhältnis beispielsweise stellt sich anders dar vom Standpunkt des Prinzipals und des Angestellten. In der Gegenwart, für welche die Organisation aller Interessen und die Wahrnehmung ihrer Bestrebungen mit allen Mitteln, die das moderne öffentliche Leben gewährt, charakteristisch ist, wird naturgemäss auch Rechtsprechung und Gesetzgebung einer scharfen Beobachtung und Kritik von wirtschaftlichen und sozialen Gesichtspunkten aus unterworfen. Oertmann hat in dem in Nummer 2 des vorliegenden Jahrgangs enthaltenen Aufsatz über die Gratifikationsansprüche der Bankbeamten und die Rechtsprechung der Kaufmannsgerichte sich mit grosser Entschiedenheit gegen Hineintragung sozialpolitischer Gesichtspunkte in die Rechtsprechung ausgesprochen. „Sozialpolitik", sagt er, „gehört nicht in die Rechtsprechung". Dieser an sich unbestreitbare Satz ist aber nur insofern anzuerkennen, als eben unter Sozialpolitik ein bewusstes Streben nach Herbeiführung eines von bestimmtem sozialen Standpunkt aus erwünschten Erfolges verstanden wird.

Er würde seine Berechtigung verlieren, wenn und insoweit unter Sozialpolitik das richtige Verständnis für die in dem zu entscheidenden Rechtsfall in Frage stehenden sozialen Gesichtspunkte gemeint sein sollte. Sozialpolitische Gesichtspunkte haben allerdings zunächst nicht in der Rechtsprechung sondern in der Gesetzgebung ihre Austragung zu finden. Sie muss insbesondere darüber entscheiden, inwieweit die Gestaltung der Rechtsverhältnisse vom Gesetzgeber der Willkür der Parteien überlassen werden darf, inwieweit diese Willkür durch zwingende Rechtsvorschriften eine Einschränkung erfahren muss. Aber damit erschöpft sich die Frage nicht. Es ist ein Verdienst der sogenannten Freirechtschule, dass sie aufgewiesen hat, auf welchem Gebiete der Widerstreit zwischen Volksanschauung und Rechtsprechung sich grossenteils bewegt. Weder der Wille der Parteien, der durch Rechtsgeschäft ein konkretes Rechtsverhältnis zu regeln unternimmt, noch der Gesetzgeber, dessen Vorschriften für die ganze Kategorie gleichgelagerter Verhältnisse gelten sollen, sind imstande, lückenlos zu disponieren. Letzterer um so weniger, je mehr er sich darauf einlässt, von allgemeinen Gesichtspunkten abzusehen und eine Entscheidung der dem Bewusstsein gegenwärtigen und in der bisherigen Erfahrung zutage getretenem Streitpunkte zu treffen. Ein typisches Beispiel enthält die Gesetzgebung über den unlauteren Wettbewerb in Deutschland. Gerade das Bestreben, jeden einzelnen vorgekommenen Fall durch eine besondere Gesetzesbestimmung zu treffen, wie es insbesondere bei den Laien und beteiligten Geschäftskreisen beobachtet werden kann, führt dahin, aus dem Gesichtspunkt der sogenannten Rechtssicherheit die Freiheit der Rechtsprechung einzuschränken und dadurch einer der Lage des Einzelfalles gerecht werdenden Entscheidung entgegenzuwirken. Was die Lücken des Rechtsgeschäftes betrifft, so beruhen sie teils auf der mangelnden Voraussicht der Kontrahenten, welche den Gang der Ereignisse nur nach den regelmässigen Erscheinungen beurteilen, teils in der mehr oder minder bewussten Uebergehung gewisser zweifelhafter Punkte bei der Regelung des Rechtsverhältnisses. Es ist eine häufige Beobachtung, die der Jurist gerade bei der Beratung von Geschäftsmännern macht, dass sie, auf mögliche Zweifel, die aus einem Vertrage hervorgehen können, aufmerksam gemacht, eine Entscheidung durch ausdrückliche Abmachung ablehnen. Kurzum, die üble Neigung des Publikums geht dahin, vom Gesetz eine möglichste Spezialisierung zu verlangen, beim Rechtsgeschäft sich möglichst auf das Notwendigste zu beschränken. Ersterenfalls ist es die Besorgnis vor der vielleicht zum eigenen Nachteil ausschlagenden Handhabung der richterlichen Freiheit in der Beurteilung, letzerenfalls die Hoffnung auf eine im Zweifelsfall der eigenen Auffassung und den eigenen Interessen günstigen richterlichen Beurteilung, welche für das Verhalten der Betreffenden massgebebend ist. Wie dem auch sei, jedenfalls bedarf die Lücke, die im Rechtsgeschäft oder im Gesetz vorgefunden wird, der Ausfüllung, und gerade hier setzt der Streit der Richtungen über die Art, wie die Ausfüllung stattzufinden hat, ein.

Für die rechtsgeschäftlichen Lücken soll die Auslegung das Mittel der Ausfüllung liefern, aber schon diese Formulierung der richterlichen Tätigkeit wird der wahren Art der Betätigung, wenn es sich um Lückenausfüllung handelt, nicht gerecht. Danz hat das Verdienst, in seinem 1911 in dritter Auflage erschienenen Werke: „Die Auslegung der Rechtsgeschäfte" an der Hand eines sehr umfassenden Materials die wahre Bedeutung der Auslegung klargestellt zu haben. Danach ist die Kenntnis der gesamten Verhältnisse, unter denen die Willenserklärung abgegeben, des Milieus, dem das Rechtsgeschäft seine Entstehung verdankt, für die zutreffende Entscheidung der aus ihm entstandenen Zweifelsfragen von der grössten Erheblichkeit. Auch die Auslegungsregeln des Bürgerlichen Gesetzbuchs zwingen dazu, die nicht zum Ausdruck gekommenen Punkte an der Hand der objektiven Verkehrsanschauung zu ergänzen. Dass auch der Hinweis auf das Sichfreimachen von dem buchstäblichen Sinne des Ausdrucks im § 133 BGB. nicht überflüssig ist, beweisen einzelne der von Danz mitgeteilten Entscheidungen. Wichtiger noch erscheint die für Verträge im § 157 BGB. erfolgte Hinweisung auf die Gesichtspunkte von Treu und Glauben und auf die Verkehrssitte. Soll mit dem ersteren vor allem den vorhin angedeuteten absichtlichen Unklarheiten, wie sie namentlich aus dem Verschweigen der nur dem einen Teil bewusst gewordenen Zweifel an der Bedeutung der Erklärungen sich ergeben, entgegengewirkt werden, so weist die Verkehrssitte auf die objektive Erkenntnisquelle der Anschauungen der beteiligten Verkehrskreise hin. Gerade das beweist, dass die bedauerlicherweise eingetretene Entfremdung zwischen Rechtswissenschaft und praktischem Leben nach Möglichkeit beseitigt werden muss. Aber nicht nur bei der Auslegung und Ergänzung des Parteiwillens kommt es auf die Kenntnis des praktischen Lebens auf seiten des erkennenden Richters an, sondern seine Funktion muss sich auch gegenüber dem zweifellosen rechtsgeschäftlichen Willen unter Berücksichtigung der Verhältnisse der Aussenwelt geltend machen; denn die im § 138 BGB. angeordnete Nichtigkeit eines Rechtsgeschäfts, das gegen die guten Sitten verstösst, weist dem Richter eine souveräne auch ohne spezielle gesetzliche Grundlage zu übende Beurteilung über die Zulässigkeit des rechtsgeschäftlichen Willens zu. Dass gerade mit dieser Funktion die Gefahr einer willkürlichen Einschränkung des Parteiwillens verbunden ist, muss zugegeben werden, und das, was Oertmann in dem oben erwähnten Aufsatz in Nr. 2 des vorliegenden Jahrgangs des Bank-Archivs über die Verwendung der im § 138 Abs. 1 gegebenen Ermächtigung durch die Kaufmannsgerichte mitteilt, muss allerdings das Bedenken erregen, ob hier nicht der Begriff der guten Sitten unter dem einseitigen Gesichtswinkel sozialer Klasseninteressen entstellt ist. Allerdings scheint es mir nicht zulässig, aus Absatz II des § 138 Momente zur Einschränkung des Absatz I zu entnehmen, wie Oertmann

Digitized by Google

dies S. 24 tut, denn der in Absatz II behandelte Wucherfall hat nur die Bedeutung eines Beispieles, welches der Gesetzgeber unter allen Umständen als gegen die guten Sitten verstossend angesehen wissen will. Aber das für diese Begriffsbestimmung wesentliche subjektive Moment der Ausbeutung nötigt nicht zu der Annahme, dass überall ein subjektives Moment als Voraussetzung des Verstosses gegen die guten Sitten vom Gesetzgeber postuliert werde. Vielmehr wird bei der Feststellung des Begriffs der guten Sitten der normale Massstab angelegt werden müssen. Wie denn auch in dem von Oertmann erwähnten Reichsgerichtsurteil über die Kruppschen Pensionskassen die Anwendbarkeit des § 138 auf die Verpflichtung der Arbeiter, sich von der Teilnahme an gewissen Organisationen fernzuhalten, davon abhängig gemacht ist, ob in der betreffenden Bestimmung ein erheblicher Grad der Beschränkung von Koalitionsfreiheit und Freizügigkeit zu erblicken ist oder nicht. Gerade dieses Beispiel tut dar, wie wesentlich die Kenntnis der Bedeutung der Organisationsmöglichkeit für die Gestaltung des Arbeitsvertrages im modernen Grossbetrieb für den Standpunkt der Beurteilung ist. In den Auseinandersetzungen, welche ich im Reichstag bei den Justiz-Etatsdebatten mit Anhängern der sozialdemokratischen Richtung über den Vorwurf der Klassenjustiz gehabt habe, bin ich, wozu die Formulierung des Vorwurfs Anlass gab, von der Annahme ausgegangen, dass damit eine bewusste Handhabung der Rechtsprechung im Klasseninteresse bezeichnet werden soll, und die erbitternde Wirkung, welche derartige Vorwürfe auf den Richterstand haben, findet ihre Erklärung in der von sozialdemokratischer Seite beliebten Art der Formulierung, die leicht zu Missverständnissen Anlass gibt, und so auf die Masse der Arbeiterschaft, für die sie berechnet ist und der gegenüber das Missverständnis meist unaufgeklärt bleibt, aufreizend wirken muss. In den Reichstagsdebatten haben die parlamentarischen Vertreter der Partei den Vorwurf aber nicht im Sinne einer bewussten Rechtsbeugung, sondern einer durch die natürliche Klassenzugehörigkeit bedingten Beschränkung der Auffassung gemeint zu haben erklärt, und dass er in diesem Sinne nicht immer unberechtigt ist, dafür sind insbesondere einzelne Reichsgerichtsurteile, in denen der Erpressungs-Paragraph auf Ergebnisse des Lohnkampfes zu Unrecht angewendet ist, beweisend. Aber es handelt sich dann eben nicht um bewusste Verstösse, sondern um Mängel der Rechtsprechung, welche der beschränkten Kenntnis der Lebensverhältnisse entspringen. Das ist nichts der Klasse Eigentümliches, vielmehr ein durch Verbesserung der Technik oder der Vorbildung der Rechtsprechenden zu behebender Mangel.

II.

Ueber die Ausfüllung der Lücken des Gesetzes und die dabei einzuschlagende Methode wird mit noch grösserer Leidenschaft gekämpft wie über die Art der Auslegung von Rechtsgeschäften. Wenn das Schweizerische Zivilgesetzbuch im Artikel I dem Richter die Anweisung gibt, die aus dem Gesetz nicht zu entnehmende Vorschrift dem Gewohnheitsrecht zu entnehmen, und wo auch ein solches fehlt, nach der Regel zu entscheiden, die er als Gesetzgeber aufstellen würde, so ist darin, wie ich glaube, doch nur scheinbar ein Appell an die reine Willkür gegeben, und der Unterschied zwischen dieser neuen Anweisung und den bisherigen Ergänzungsregeln ist meines Erachtens nicht von so tiefgreifender Bedeutung, wie dies von den Anhängern der bisherigen Theorie vielfach angenommen wird. Wenn diese die ja unter allen Umständen notwendige Ausfüllung der Lücke, da eine Entscheidung zu treffen, Pflicht des modernen Richters ist, auf die Analogie und den Geist der Rechtsordnung verweist, so wird ja auch der Schweizer Richter seine Entscheidung nicht aus der vierten Dimension sich holen, sondern als juristisch geschulter mit der Handhabung seines Gesetzbuches vertrauter Richter die für die vom Gesetzgeber vorhergesehenen Fälle gegebenen Vorschriften bei der Entscheidung der unvorhergesehenen nicht ausser acht lassen. Täte er es, so würde allerdings Willkür statt Rechtssicherheit herrschen. Hier in der Tat beginnt nach meinem Dafürhalten das Unberechtigte in der Art, wie insbesondere Fuchs den Kampf für die neue Richtung führt; denn die junge Wissenschaft der Soziologie mit ihren noch recht schwankenden Ergebnissen kann unmöglich Ersatz bieten für die in jahrhundertelanger Geistestätigkeit entwickelte juristische Denkmethode. Zwischen ihr und dem gesunden Menschenverstand Kontraste annehmen zu wollen, ist durchaus verfehlt; nur der scholastische und rabulistische Missbrauch der logischen Tätigkeit kann diesen Gegensatz hervorrufen. Am wenigsten verdient meines Erachtens die unter dem Schlagwort der „Pandektologie“ bekämpfte römische Rechtslehre den Vorwurf eines prinzipiellen Gegensatzes gegen den gesunden Menschenverstand. Stellen doch die in den Pandekten vereinigten Entscheidungen streitiger Fälle die aus der unmittelbaren Anschauung des praktischen Lebens entnommene Beurteilung streitig gewordener Rechtsverhältnisse durch ein für die Rechtsfindung besonders begabtes Volk dar. Eben diesem Umstand verdankt doch schliesslich das römische Recht seine Rezeption in der modernen Kulturwelt nach dem völligen Bankerott der Laienrechtsprechung gegenüber den wirtschaftlichen und sozialen Umwälzungen um die Wende des Mittelalters. In der Tat tritt uns hier ein Fallrecht entgegen, wie es sein Gegenstück nur in den ebenfalls dem gesunden Menschenverstande entsprungenen Rechtssätzen des englischen Common Law findet. Was auf Abwege führt, ist daher nicht das die Grundlage der juristischen Denktätigkeit bildende römische Recht, als vielmehr die scholastische Behandlung, die es allerdings in der wissenschaftlichen Theorie vielfach gefunden hat. Als ich vor zehn Jahren in der Deutschen Juristen-Zeitung (7. Jahrgang, 1902, S. 12 ff.) in einer Silvesterbetrachtung einmal den Gründen der Unpopularität des Juristenstandes in Deutschland nachging, habe ich bereits Beispiele einer solchen aus Vernunft Unsinn machenden Anwendung rechtstheoretischer Regeln gegeben. Der eine der dort von mir erwähnten Fälle, dass ein Landgericht den Antrag auf Berichtigung des Namens eines ursprünglich für weiblich gehaltenen, später als männlich erkannten Kindes im Standesregister mit der Begründung ablehnte, dass es sich bei der Namensgebung um einen, wie der schöne Ausdruck lautet, unbeachtlichen Irrtum im Motiv handele, ist mir in meiner Praxis in der Beschwerdeinstanz zur Kenntnis gekommen. Ich führe das an, weil sich, als ich vor kurzem in einer Diskussion über das gleiche Thema auf diesen Fall verwies, wie mir später mitgeteilt wurde, ein Zuhörer geäussert hatte, es sei das eine alte Anekdote. Das beweist, dass dieser vor 10 Jahren von mir mitgeteilte Fall inzwischen mythischen Charakter angenommen hat. Aber dieser Mythus enthält wie so oft geschichtliche Wahrheit. Derartige Abirrungen der menschlichen Denktätigkeit sind erfahrungsgemäss nicht selten das Produkt einer sich einengenden, der Berührung mit dem praktischen Leben abgewendeten ausschliesslich logischen Beschäftigung. Es entsteht durch sie nur zu leicht eine gewisse Freude an der Spitzfindigkeit als solcher, an dem überraschenden Resultat des Denkprozesses, welches vielmehr zur Prüfung, ob denn dem Widerspruch gegen die Postulate des gesunden Menschenverstandes nicht auch ein logischer Fehler zugrunde liegt, führen sollte. Aber

Digitized by Google

so sehr die Opposition gegen Rabulismus und Talmudismus berechtigt ist, so wenig darf aus diesem Grunde mit dem Wort „Begriffsjurisprudenz" der logischen Funktion der Rechtswissenschaft als solcher der Krieg erklärt und der Zweck, zu einem bestimmten Resultat zu gelangen, zum Ausgangspunkt der Entscheidung genommen werden. Unberechtigt erscheint das Verlangen einer Lückenausfüllung im Sinne einer der gesetzgeberischen Absicht fernliegenden Gesetzesanwendung, insbesondere auf dem Gebiete des Strafrechts. Das Unglück, dass ein moralisch auf gleicher Stufe wie der Verbrecher stehender Rechtsverletzer mangels Vorhandenseins einer Strafgesetzesbestimmung straflos ausgeht und so ein Rechtsgut in einzelnen Fällen ungeschützt bleibt, ist nicht so gross, dass darüber der wichtigere Grundsatz „nulla poena sine lege" ausser acht gelassen werden dürfte. Dieser mit vollem Recht von Neukamp („Blätter für vergleichende Rechtswissenschaft und Volkswirtschaftslehre", Jahrg. 7, S. 214) hervorgehobene Gesichtspunkt ist auch von mir in dem erwähnten Aufsatz in der Deutschen Juristen-Zeitung 1902 schon für die Berechtigung der Freisprechung in dem Falle der widerrechtlichen Elektrizitätsentziehung, vor Erlass des Spezialgesetzes, geltend gemacht.

Am nächsten stehen in dieser Beziehung den Strafgesetzen die zivilrechtlichen Verbotsgesetze zwingender Natur. Auch bei ihnen hat es Bedenken, die Lückentheorie zu verwenden, oder wie es die bisherige Formulierung ausdrückte, extensive Interpretation zu üben. Hierin hatte ein Teil der berechtigten Kritik, die an der Rechtsprechung des Reichsgerichts über Termingeschäfte geübt wurde, ihren Grund, da der höchste Gerichtshof eine vermeintliche und aus Ausführungen eines Teils der bei der Verabschiedung des Gesetzes beteiligten Abgeordneten hergeleitete Absicht des Gesetzgebers benutzte, um die zwingenden Bestimmungen auf nicht speziell bezeichnete Rechtsgeschäfte auszudehnen und so deren Nichtigkeit herbeizuführen. Gerade die Rücksicht auf Treu und Glauben im Verkehr mussten hier im Wege stehen, weil ja beide Kontrahenten von der Rechtsbeständigkeit des Geschäftes ausgegangen waren und nur der, welcher wider Erwarten Nachteil gehabt hatte, die Nichterfüllung aus der Nichtigkeit herleitete. Nur der Gesetzgeber war daher hier imstande, etwaige Lücken auszufüllen und Umgehungsversuche zu verhindern. Dagegen erscheint es bedenklich, unter der Annahme einer Umgehungsabsicht verhindern zu wollen, dass die Parteien einen nicht verbotenen Weg zur Erzielung eines Erfolges einschlagen, der auch auf einem nachträglich verbotenen Wege früher erstrebt wurde. In bezug auf den Ersatz des Mobiliarpfandrechts durch erlaubte einen annähernden Erfolg bietende Rechtsgeschäfte hat die Rechtsprechung auch auf anderem Standpunkt gestanden.

III.

Das Problem, die Rechtsprechung mit dem praktischen Leben in Beziehung zu bringen, kann auf verschiedene Weise zu lösen gesucht werden. Seitens der Laien wird die Uebertragung der Rechtsprechung an sie selbst in der Regel als das geeignete Mittel angesehen. Aber so einfach diese Lösung erscheint, so mannigfache Bedenken stehen ihr entgegen. Zunächst ist die Kenntnis der praktischen Verhältnisse auch bei den Laien eine beschränkte. Je vielgestaltiger das Leben wird, desto enger und spezieller gestaltet sich der Kreis der Erfahrungstatsachen, über welche der Einzelne verfügt. Jeder der in den ältesten und bewährtesten Organisationen der Laienrechtsprechung bei uns, den Kammern für Handelssachen, tätig ist, wird die Erfahrung machen, dass auch der Handelsrichter nur in seiner eigenen Branche Bescheid weiss, dass seine Kenntnis aber versagt, wenn der Rechtsstreit sich in anderen Geschäftskreisen bewegt. Noch viel mehr würde dies zutage treten auf dem Gebiete der Technik, wenn die Bestrebungen, für Patentstreitigkeiten Sondergerichte zu schaffen, zu einem Erfolge führen sollten. Der Einwand, dass es nicht auf spezielle Fachkenntnisse, sondern auf die allgemeine kaufmännische oder technische Anschauung ankomme, ist nicht durchschlagend; denn zunächst ist es irrtümlich, anzunehmen, dass solche in den übrigen Lebensverhältnissen bewährten Anschauungen nun auch in der Rechtsprechung Vorteile bieten müssen. Die Unsicherheit in der Handhabung der hier ebenfalls in Frage kommenden richterlichen Funktionen hat vielfach die Folge, dass in Laienhänden die spezifischen Fehler, welche man der juristischen Betätigung vorhalten zu müssen glaubt, Bureaukratismus, Wortklauberei und dergl. in verstärktem Masse in die Erscheinung treten. Dazu kommt aber weiter die Gefahr eines gewissen Souveränitätsgefühles gegenüber dem Gesetz auch da, wo ein bestimmter Erfolg als wünschenswert angesehen wird, ohne doch nach der zweifellosen Vorschrift des Gesetzes erreicht werden zu können. Denn die Handhabe, welche der Verstoss gegen die guten Sitten als übergeordnetes Prinzip zur Nichtanwendung des Gesetzes auf den vorgelegten Fall bietet, wird eben bedenklich, wenn zur Begriffsbestimmung der guten Sitten wirtschaftliche und soziale Tendenzen einseitiger Art herangezogen werden. Diese Gefahr ist stets da vorhanden, wo schon für die Zusammensetzung des Gerichts Berufsinteressen massgebend sind. Sucht man auch, dieser Gefahr durch Einfügung eines neutralen Elementes zu begegnen, so fragt sich doch zunächst, in welcher Weise dieses gewonnen wird. Richtig dürfte es dann jedenfalls erscheinen, an die ordentliche Rechtsprechung anzuknüpfen und mit ihr die Sondergerichte organisch zu verbinden. Bedauerlicherweise ist dieser Weg bei unseren Gewerbe- und Kaufmannsgerichten nicht eingeschlagen worden. Soll nun auch keineswegs verkannt werden, dass namentlich die ersteren in vielfacher Beziehung wohltätig gewirkt und zu einer Vertiefung des Verständnisses in bezug auf den gewerblichen Arbeitsvertrag beigetragen haben, so beweisen doch andererseits die von Oertmann angeführten Beispiele, dass die Gefahr inkonsequenter und verfehlter Rechtssprechung durch die Möglichkeit des Hineintragens sozialer Bestrebungen gegeben ist. Das um so mehr, als mit den rechtsprechenden hier vielfach begutachtende und sonstige bestimmten Zwecken dienende Funktionen verbunden zu sein pflegen. Eben darum ist das Streben nach immer weiterer Ausdehnung der Sondergerichtsbarkeit zu bekämpfen. Es führt zu einer völligen Aufteilung der Rechtsprechung und zu einer immer grösseren Isolierung der doch für die nicht spezifischen Geschäfte des täglichen Lebens unentbehrlichen ordentlichen Rechtsprechung. Ungefährlicher würde dann eine prinzipielle Uebertragung der Streitentscheidung an Laien erscheinen, wie solche in den Grenzen der prätorischen Prozessinstruktion im alten Rom die Regel war, und wie sie in England für die minder bedeutenden Prozesse heute noch stattfindet. Dass aber unter den gegenwärtigen komplizierten Lebensverhältnissen mindestens eine oberstrichterliche fachmässig gebildete Rechtsprechung zur Festlegung der Grundsätze erforderlich ist, braucht wohl nicht besonders hervorgehoben zu werden. Das beschränkte Mass, in dem von der Möglichkeit schiedsrichterlicher Entscheidung Gebrauch gemacht wird, beweist, dass auch das Vertrauen des Publikums in höherem Masse der ordentlichen Rechtsprechung sich zuwendet. Allerdings spielt dabei noch ein anderer Punkt mit hinein. Als wesentlicher Vorteil schiedsrichterlicher und sondergerichtlicher Ent-

Digitized by Google

scheidung pflegt Wohlfeilheit und Schnelligkeit der Rechtsprechung angeführt zu werden. Aber diese beruhen zum grossen Teil auf der Einschränkung des Instanzenzuges. Eben dadurch aber wird das Souveränitätsgefühl bei der Entscheidung noch gesteigert und die Gefahr missbräuchlicher Anwendung der Befugnisse erhöht.

IV.

Es bleibt mithin als Aushilfsmittel, um zutage getretenen Missständen entgegenzutreten, nur der Weg, die Berührung der an der ordentlichen Rechtsprechung beteiligten Berufsrichter mit dem praktischen Leben nach Möglichkeit zu fördern. Dass dabei die Ausbildung einen wesentlichen Faktor bildet, bedarf kaum der Hervorhebung. Man mag in der Verfügung des Preussischen Justizministers vom 3. Juli vorigen Jahres nur einen bescheidenen Schritt vorwärts erblicken, wie Zitelmann in der Deutschen Juristenzeitung Nr. 23 vom 1. Dezember 1912 es tut. Immerhin ist in Uebereinstimmung mit ihm auch dieser Schritt lebhaft zu begrüssen. Auf die Einzelheiten der Vorbildungsfragen hier einzugehen, davon muss bei dem Umfang, den die vorstehenden Erörterungen ohnehin gewonnen haben, abgesehen werden. Die ausserordentlich günstig lautenden Berichte über die Erfahrungen, welche die Beschäftigung von Assessoren in kaufmännischen Betrieben, wie sie unter der verständnisvollen Leitung des Hamburger Oberlandesgerichtsrats Zacharias in die Wege geleitet ist, gezeitigt hat, lassen erhoffen, dass bei weiterer Ausdehnung dieser Art von praktischer Fortbildungsmöglichkeit für die Rechtsprechung erspriessliche Resultate erzielt werden. An die Leiter grosser Betriebe, insbesondere auch des Bankwesens, darf der Wunsch gerichtet werden, dass sie im Interesse des auch für den Geschäftsbetrieb dringend erwünschten grösseren Verständnisses für die praktischen Fragen auf seiten der zur Entscheidung von Rechtsstreitigkeiten aus dem Bank- und Börsenverkehr Berufenen die mit der Gewährung von Ausbildungsgelegenheit und der Nutzbarmachung dieser Gelegenheit möglicherweise verbundenen Unbequemlichkeiten auf sich nehmen. Als ein ferneres Mittel ständiger Berührung zwischen Geschäftsverkehr und Rechtsprechung ist auf die Begutachtung über Handelsgebräuche und kaufmännische Anschauungen, wie sie von unseren Handelsvertretungen geübt wird, hinzuweisen. Gerade der Hinweis auf die Verkehrssitte in den Gesetzen muss diese Quelle als besonders wichtig erscheinen lassen. Mit Freuden habe ich es deshalb begrüsst, dass die von mir seit meinem Eintritt in den Dienst kaufmännischer Korporationen geübte Publikationstätigkeit auf diesem Gebiete von einer sich stets mehrenden Zahl von Handelskammern Nachahmung gefunden hat. Solche Gutachten wirken nach beiden Seiten, auf die Gerichte einerseits, auf den Verkehr andererseits. Für letzteren Umstand beweisend ist insbesondere die Aufmerksamkeit, mit der die Fachpresse die gutachtliche Tätigkeit der Handelsvertretungen verfolgt. Fehlt für andere Gebiete, wie namentlich das des Arbeitsvertragsrechts, eine entsprechende Quelle, so ist doch darauf hinzuweisen, dass das fortschreitende Interesse der Theorie an diesen Fragen geeignet erscheint, auch dem Verständnis der zur Entscheidung kommenden Rechtsverhältnisse Vorschub zu leisten. Die gründlichen und umfassenden englischen und neuerdings auch deutschen Arbeiten über die Lohnmethoden beispielsweise haben zur richtigeren Erfassung des gewerblichen Arbeitsverhältnisses ganz erheblich beigetragen. Natürlich kann von dem Einzelnen nicht ein eingehendes Studium so umfangreicher wirtschaftswissenschaftlicher Werke vorausgesetzt werden. Wohl aber wirkt die theoretische Klärung dieser Probleme auf die allgemeine Auffassung hin. Wer beispielsweise das Reichsgerichtsurteil vom 20. Januar 1910 in Sachen Arbeitgeberschutzverband der Holzindustrie wider den deutschen Holzarbeiterverband (Juristische Wochenschrift 1910, S. 184 ff.) über den Tarifvertrag und die Haftung auf Schadenersatz aus ihm mit der früheren Rechtsprechung des höchsten Gerichtshofes über § 153 der Gewerbeordnung vergleicht, wird einen höchst erfreulichen Fortschritt in dem Verständnis sozialer Dinge feststellen können. Ueberhaupt dürfte die praktische Erfahrung gelehrt haben, dass der Kampf gegen die weltfremde Rechtsprechung nicht vergeblich geführt ist, und dass zum Glück die Art, wie seitens einzelner Richter, zum Beispiel des Landgerichtspräsidenten de Niem, mit verständnisloser Gereiztheit auf parlamentarische und literarische Kritik der Rechtsprechung reagiert ist, doch nur als vereinzelte Erscheinung registriert werden kann. Dass eine zutreffende Kritik unbefriedigender Ergebnisse der Rechtsprechung schneller und besser zum Ziel führt als die bei den Laien so beliebte Anrufung der Gesetzgebung, dafür ist die Entwickelung der höchst richterlichen Judikatur über die Frage des Eigentumsvorbehalts an Maschinen ein sprechendes Beispiel.

So ist zu hoffen, dass bei beiderseitigem guten Willen die früher verloren gegangene Berührung zwischen praktischem Leben und Rechtswissenschaft wieder gewonnen wird. Dazu dürfte auch die Erweiterung des Gesichtskreises unserer Juristen durch die Beschäftigung mit ausländischem Recht, namentlich der englisch-amerikanischen Rechtsprechung, beitragen. Denn ohne in die Fuchsschen Angriffe gegen die historische Rechtsforschung einstimmen zu wollen, muss doch zugegeben werden, dass das frisch pulsierende Leben mehr Stoff für die richtige Auffassung moderner Rechtsstreitigkeiten gewährt, als die immer von neuem vorgenommene philologisch-historische Durcharbeitung des alten Quellenmaterials. In der mehr geographischen Ausdehnung des Rechtsstudiums durch Rechtsvergleichung kann daher eine Neuerung anerkannt werden, welche der modernen Rechtsprechung zugute zu kommen verspricht. Ihering pflegte in seinen Vorlesungen die Engländer als die modernen Römer zu bezeichnen, um damit ihr praktisches Verständnis in der rechtlichen Auffassung der Lebensverhältnisse zu charakterisieren. So kann die Anschauung der Ergebnisse ihrer Rechtsprechung uns vielfach nicht nur Ersatz für die Casuistik des corpus juris bieten, sondern, da sie mit der Fülle der modernen wirtschaftlichen und sozialen Erscheinungen arbeitet, ein erhebliches Mehr. Das hindert nicht daran, an der Grundlage des Systems, wie es sich aus der dem römischen Recht gewidmeten jahrhundertelangen Geistesarbeit ergibt, gerade wegen seiner verhältnismässigen Einfachheit nach wie vor festzuhalten.

---

## Zur Frage der Verstärkung des Goldschatzes der Reichsbank.

Von Dr. **Otto Heyn**, Nürnberg.

Seit Jahren geht das allgemeine Bestreben dahin, die Reichsbank zu stärken, insbesondere ihren Goldvorrat zu mehren, um sie in den Stand zu setzen, den gestiegenen Bedürfnissen des Verkehrs entsprechend mehr Noten auszugeben, ihr für Kriegs- und sonstige kritische Zeiten eine stärkere Rüstung zu verschaffen und ihr zu ermöglichen, auch einem gelegentlichen Export von Gold, soweit er sich in mässigen Grenzen hält, gelassen zuzusehen, ohne gleich zu schwerwiegenden Abwehrmassregeln, insbesondere Diskonterhöhungen, zu schreiten. Dieses Bestreben ist zweifellos von Erfolg gewesen. Der Goldvorrat der Reichsbank ist von durchschnittlich 674 Mill. M. im Jahre 1906 auf durchschnittlich 827 Mill. M. im Jahre 1911

Digitized by Google

gestiegen; am 23. Juni 1912 sind sogar 982 Mill. Mark vorhanden gewesen und selbst am 30. September hat der Bestand noch 837 Mill. M. betragen. Das ist aber noch nicht genügend. Reicht der jetzige Goldbestand auch im allgemeinen aus, so ist er doch außergewöhnlichen Anforderungen, selbst denjenigen, die in jedem Jahre an den Quartalsterminen, namentlich im Herbst und Winter, wiederkehren, nicht recht gewachsen, und für kritische Zeiten bietet er einen völlig ungenügenden Rückhalt. Auf dieser Tatsache fußen u. a. die in letzter Zeit so viel besprochenen Mahnungen des Reichsbankpräsidenten und des Geh. Oberfinanzrats Dr. von Lumm an die Privatbanken, der Reichsbank zu Hilfe zu kommen, auf die Erhöhung des Goldvorrats der Reichsbank hinzuwirken und um das Verhältnis zwischen Goldbestand und Notenumlauf, günstiger zu gestalten, unter Einschränkung der von ihnen erteilten Kredite ihre eigenen Ansprüche, namentlich auch an den Quartalsterminen, zu mäßigen.

Nun ist es zweifellos richtig, wenn die Reichsbank Mißstände in dem Verhalten der Privatbanken, insbesondere Auswüchse der Krediterteilung, bekämpft und wenn sie aus allgemeinen volkswirtschaftlichen Gründen auf eine Verbesserung der Liquidität hinwirkt —, aber darüber hinauszugehen und Maßnahmen wie die erwähnten, namentlich eine Einschränkung der Kredite, zu fordern, lediglich um eine — allerdings auch im allgemeinen Interesse gelegene — Verbesserung des eigenen Status herbeizuführen, könnte nur als ultimum remedium gebilligt werden. Von einzelnen Uebertreibungen abgesehen, ist ja das Verhalten der Privatbanken bisher ein glückliches gewesen — Deutschland verdankt, wie auch der Reichsbankdirektor Arnold noch vor kurzem festgestellt hat[1]), seinen wirtschaftlichen Aufschwung, besonders in den letzten 15 Jahren, in hohem Grade dem von ihnen verfolgten Prinzip: „keine Zinsen zu verlieren und alle Barbestände in nutzbare Anlagen zu verwandeln" —, und wenn darunter, wie zugegeben werden muß, die Sicherheit des Ganzen gelitten hat, weil der Goldvorrat der Reichsbank nicht ausreichte, um allen Anforderungen gerecht zu werden, so liegt der Fehler darin, daß es nicht geglückt ist, diesen Goldvorrat auf eine hinreichende Höhe zu bringen, um für die durch die allgemeinen Verhältnisse gestattete wirtschaftliche Entwicklung den nötigen Rückhalt und die erforderliche Stütze zu gewinnen.

Möglich ist es zweifellos, den Goldvorrat der Reichsbank auf die entsprechende Höhe zu bringen. Bei einer bis jetzt noch steigenden jährlichen Goldproduktion von fast 2 Milliarden M. auf der einen, und großem monetären Goldvorrat im Inlande (ca. 3600 Mill. M.) auf der anderen Seite sollte uns das sicher gelingen, wenn auch alljährlich große Mengen (in Deutschland allein ca. 75 Mill. M. netto) von der Industrie in Anspruch genommen und der monetären Verwendung entzogen werden. Ist es doch auch anderen Ländern, darunter vielen, die weit schwächer sind als Deutschland, gelungen! Es handelt sich nur darum, das richtige Mittel zu finden. Das ist allerdings nicht so leicht, wie manche Kritiker sich das vorstellen.

Den Goldvorrat der Reichsbank zu stärken, gibt es zwei Wege: Beschaffung von Gold aus dem Auslande und Heranziehung aus dem Inlande.

1. Goldbeschaffung aus dem Auslande.

Für ein Land, welches keine nennenswerte Goldproduktion besitzt wie Deutschland, ist es das nächstliegende, das erforderliche Gold aus dem Auslande zu beschaffen. Die Ansicht, daß das nicht möglich sei, weil Deutschland seit Jahren eine passive Zahlungsbilanz habe, ist unrichtig. Wäre sie richtig, so würde es uns überhaupt nicht geglückt sein, so große Mengen Goldes zur Einfuhr zu bringen und einen so großen Einfuhrüberschuß dauernd festzuhalten, wie es tatsächlich geschehen ist. Deutschlands Zahlungsbilanz ist aber nach der überwiegenden Meinung der Sachverständigen — trotz der stark passiven Handelsbilanz — aktiv. Wir lassen jedoch am besten die Worte Aktivität und Passivität der Zahlungsbilanz, die allzu leicht zu Irrtümern führen, hier beiseite. Von einer Zahlungsbilanz, deren „Passivsaldo" mit Gold bezahlt werden müßte, wie der Saldo einer Kontokorrentrechnung, könnte man nur dann ohne Fehlergefahr sprechen, wenn auf unserem Konto im Verhältnis zum Auslande jemals eine Bilanz gezogen und ein Saldo festgestellt würde. Unser Kontokorrent läuft aber in Wirklichkeit fort und wird, wenn sich ein stärkeres Ueberwiegen der Passiv- oder der Aktivseite der zurzeit fälligen (!) Forderungen ergibt, stets wieder ins Gleichgewicht gebracht durch die Waren- und Kapitalbewegungen, welche das dadurch bedingte Steigen bzw. Fallen der Wechselkurse hervorrufen. Gold fungiert dabei lediglich als Ware (allerdings als eine der am leichtesten beweglichen Waren), und ebenso wie Waren und Kapitalien importiert oder exportiert werden, je nachdem das eine oder das andere Vorteil verspricht, ebenso geschieht es mit dem Golde[2]). Gold können wir bekommen, soviel wir wollen, und können es auch festhalten, wenn wir es nur entsprechend bezahlen. Es handelt sich lediglich darum, diese Bezahlung neben dem Ausgleich unseres sonstigen Auslandsverkehrs auf der Basis eines unter dem Goldausfuhrpunkt liegenden Wechselkurses herbeizuführen.

Als wirksamstes Mittel, um Gold aus dem Auslande heranzuziehen und es festzuhalten, ist in den Verhandlungen der Bankenquetekommission und neuerdings von Plenge (Bank-Archiv vom 1. Mai 1912 S. 245 ff.) die Erhöhung und Hochhaltung des Diskonts angepriesen worden. Ein hoher Diskont ist aber, sofern er nicht als Heilmittel zur Bekämpfung von Ausschreitungen der Spekulation und der Produktion zur Anwendung gebracht werden muß, volkswirtschaftlich schädlich. Ueberdies wirkt er nur vorübergehend (durch die Herbeiführung günstiger Kapitalbewegungen) dahin, daß Gold importiert, oder daß der Abfluß von Gold verhütet wird. Auf die Dauer wirkt er gerade in entgegengesetzter Richtung. Indem er die Produktion verteuert und dadurch unsere Konkurrenzfähigkeit gegenüber dem Auslande herabsetzt, begünstigt er einerseits die Ersetzung der Erzeugnisse einheimischer Produktion im Inlande durch den Import und beeinträchtigt andererseits den Export, insbesondere den Export an Fabrikaten (bei allerdings gleichzeitiger Minderung des Imports an — weniger wertvollen — Rohstoffen oder sonstigen Materialien). Er führt also zu einer Verschlechterung unserer Handelsbilanz und damit zu einer Verschuldung an das Ausland, die letzten Endes mit Gold bezahlt werden muß. Im allgemeinen müssen also Diskonterhöhungen sogar vermieden, muß der Diskont auf einem den wirtschaftlichen Verhältnissen des Landes angepaßten niedrigen Niveau gehalten werden, um die Kassen des Landes mit Gold zu füllen.

Als weiteres Mittel der Goldbeschaffung aus dem Auslande wurde bei den Verhandlungen der Bankenquetekommission (Bd. I, S. 107 ff.) empfohlen: die Reichsbank solle den Ankaufspreis für Gold von 1392 M. auf

[1]) Bank-Archiv vom 1. September 1912 S. 371.

[2]) Vgl. hierzu Arnold im Bank-Archiv vom 1. September 1912 S. 365; ferner Verhandl. der Bankenquetekommission 1908, I, S. 90, 104, 105 und früher die Ausführungen des Verfassers in seiner Schrift: Die Erfolglosigkeit einer Hebung des Silberpreises als Mittel usw. Berlin 1895, S. 48 ff.

Digitized by Google

1395 M. für das Pfund fein (unter Verzicht auf die bisher berechnete Prägegebühr) erhöhen, womit dieser Ankaufspreis — unter Berücksichtigung der dem Importeur entstehenden Kosten — auf das gleiche Niveau wie in England und Amerika gebracht werde. Etwas Aehnliches geschieht schon jetzt, indem die Reichsbank auf Goldbezüge zinsfreie Vorschüsse gewährt. Daraus erwachsen jedoch, wenn nicht im ersteren Falle die Prägegebühr seitens des Reiches erlassen wird, direkte Verluste für die Reichsbank. Die Reichsbank aber hält sich nicht für verpflichtet, solche Verluste in größerem Maße auf sich zu nehmen, erhebt doch der Reichsbankdirektor Arnold im Bank-Archiv vom 1. September (S. 366) schon darüber Klage, daß der Reichsbank in den letzten 4 Jahren aus der Gewährung zinsfreier Vorschüsse ein Schaden von 750 084 M. entstanden sei (während sie gleichzeitig einen Reingewinn von 23—37 Mill. M. pro Jahr erzielte!). Hierüber ließe sich nun vielleicht streiten. Man könnte diese Opfer als sicher nicht übermäßigen Preis für die Gewährung des Notenausgaberechts ansehen und könnte sie der Reichsbank wenigstens bei der nächsten Erneuerung des Notenprivilegiums auferlegen, wenn die jetzige Bestimmung des Bankgesetzes (§ 12) „Die Reichsbank hat die Aufgabe, den Geldumlauf im gesamten Reichsgebiete zu regeln“ eine solche extensive Interpretation nicht zuläßt. Aber derartige Goldbezüge gegen Ausgabe von Noten sind — theoretisch betrachtet — schon im Prinzip falsch, denn es werden dadurch Geldmittel — Noten — in den Verkehr gebracht, nicht, weil, wie es sein sollte, ein Bedarf des Verkehrs an Geldmitteln besteht, sondern weil die Reichsbank das Bedürfnis fühlt, ihren Goldvorrat zu verstärken. Praktisch kommt das allerdings regelmäßig nicht weiter in Betracht, weil die (anderweitige) Notenausgabe der Reichsbank wegen Einschränkung der an die Bank gestellten Kreditansprüche eine entsprechende Minderung erfahren wird.

Das Entscheidende aber ist, daß eine Erleichterung des Goldbezuges von der angegebenen Art nur dahin wirken kann, daß wir eher als sonst (d. h. schon bei weniger günstigem Wechselkurs) Gold bekommen, nicht aber dahin, daß wir dieses Gold auch festhalten, worauf es doch schließlich in der Hauptsache ankommt.

2. Mehr Gold festhalten als bisher oder mehr Gold per Saldo bekommen können wir nur dann, wenn unsere Zahlungsbilanz sich so gestaltet, daß (im Resultate) entweder die Aktivseite entsprechend vermehrt oder die Passivseite entsprechend vermindert wird. Das ist aber bei einem Erwerb von Gold gegen Noten, wenn auch nicht ausgeschlossen, so doch auch nicht die Regel.

So viel ist klar: wenn Gold importiert wird, das die Reichsbank mit ihren Noten bezahlt, so fehlt zunächst noch ein Ausgleich der damit eintretenden Belastung unserer Zahlungsbilanz. Die Noten selbst sind zur Beschaffung dieses Ausgleichs nicht geeignet, denn die Noten haben nur im Inlande Gültigkeit und werden, von geringen Mengen abgesehen, nicht exportiert. Um den erforderlichen Gegenposten zu gewinnen, ist es schon nötig, daß entweder im Waren- oder Effektenhandel der Export entsprechend vermehrt oder der Import vermindert, oder daß bei den Kapitalbewegungen der Export vermindert oder der Import vermehrt wird. Geschieht das zufällig, ohne daß der Goldimport die Ursache ist, so wird zwar auch das Gold festgehalten, aber darauf kommt es hier nicht an. Hier ist entscheidend, ob solche Aenderungen durch den Goldimport selbst direkt oder indirekt herbeigeführt werden[4]).

Folge des Goldimports ist einerseits, daß die Gold importierenden Privatbanken für das Gold Noten der Reichsbank erhalten, andererseits, daß der Goldschatz der Reichsbank eine Verstärkung erfährt.

Wenn die Banken für ihr Gold — oder weiter zurückgreifend — für die Devisen, durch deren Einkassierung sie das Gold erworben haben, Noten erhalten, so ändert sich, abgesehen von dem ihnen aus dem Goldimport erwachsenden Gewinn, nur die Struktur ihres Vermögens, nicht die Größe desselben. Die Noten treten an die Stelle der früher in ihrem Besitze befindlichen Devisen oder des früher zum Ankauf von solchen Devisen verwendeten inländischen Geldes. Es wird aber nicht etwa ihr Kapital vermehrt. Sie selbst werden daher auch nicht etwa in den Stand gesetzt, ihrerseits größere Kredite zu erteilen oder größere Geschäfte anderer Art zu machen. Auf ihrer Seite tritt also, abgesehen von dem verhältnismäßig unbedeutenden Gewinn aus dem Goldimportgeschäft, irgendeine Aenderung nicht ein. Von ihnen kann daher auch irgendein Einfluß auf die Zahlungsbilanz nicht ausgeübt werden. Nur in einem Falle ist es anders, dann nämlich, wenn zur Beschaffung des Goldes ein bisher im Auslande verwendetes Guthaben benutzt wird, das jetzt nach dem Inlande übergeführt wird und hier verbleibt, m. a. W., wenn sich mit dem Goldimport ein — nicht nur vorübergehender — Kapitalimport verbindet. Das wird aber in Veranlassung des Goldimports, wie später noch erörtert werden wird, selten geschehen.

Was die weitere Folge des Goldimports, die Verstärkung des Goldschatzes der Reichsbank anlangt, so kann unter Umständen schon dadurch allein — indirekt — die Zahlungsbilanz günstig beeinflußt werden. Dieser Fall wird eintreten, wenn nach einer Zeit lähmenden Mißtrauens durch den Goldzufluß das Vertrauen gestärkt und dadurch u. a. die Exportindustrie zur Steigerung des Warenexports angeregt wird. Das ist aber ein Ausnahmefall und überdies dürfte sich hieraus allein nur selten eine Wirkung von größerer Bedeutung ergeben. Mit der Verstärkung ihres Goldschatzes erhält die Reichsbank aber auch die Möglichkeit, ihren Notenumlauf zu vergrößern und, indem sie das tut, größere und billigere Kredite zu erteilen. Von dieser Möglichkeit wird namentlich dann Gebrauch gemacht werden, wenn die Reichsbank vorher durch Geldmangel gezwungen gewesen war, ihren Diskont hochzuhalten und einen Teil des tatsächlich vorhandenen Kreditbedarfs unbefriedigt zu lassen.

Eine derartige Erweiterung der Krediterteilung kann die Zahlungsbilanz wesentlich beeinflussen. Günstig wird dieser Einfluß wiederum dann sein, wenn dadurch die Exportindustrie angeregt wird, mehr Waren zu produzieren und zu exportieren. Geschieht das, so wird damit natürlich ein neuer Aktivposten in der Zahlungsbilanz geschaffen und die aus dem Goldimport herrührende Belastung ganz oder teilweise ausgeglichen. Das ist aber auch die einzige Möglichkeit einer günstigen Einwirkung auf die Zahlungsbilanz, wenigstens einer solchen von dauernder Natur, wie sie hier in Betracht kommt. Im übrigen wird eher eine Verschlechterung eintreten. Denn bei größerer Krediterteilung wird der Warenimport eher zunehmen als abnehmen, schon wegen des Mehrverbrauchs an ausländischem Produktionsmaterial. Ebenso wird der Import von Effekten eher vermehrt als vermindert, der Export eher vermindert als vermehrt werden, da bei größerem Kredit die Kurse der Effekten in die Höhe gehen und die Kaufkraft zu ihrem Erwerbe wächst. Eine günstige Kapitalbewegung endlich könnte nur dann eintreten, wenn sich infolge der nächsten Wirkung der Krediterleichterung eine Hochkonjunktur auf dem Waren-

[4]) Daß in Wirklichkeit Wechsel dazwischentreten, können wir hier unberücksichtigt lassen.

Digitized by Google

oder Effektenmarkte entwickelte, die Kapital anzieht. Letzteres wird aber selten und dann auch nur vorübergehend geschehen. Im allgemeinen muß das vergrößerte Kapitalangebot der Reichsbank gerade im Gegenteil die Tendenz haben, das Privatkapital, dessen Anlagemöglichkeit sich nun verschlechtert, aus dem Lande zu treiben.

Hiernach ist festzustellen, daß eine Goldimport gegen Noten nur im Ausnahmefällen dazu führen wird, daß ein Gegenposten zu seinem Ausgleich sich bildet. Statt einer Verbesserung wird unter normalen Verhältnissen vielfach sogar eine weitere Belastung der Zahlungsbilanz die Folge sein.

Steht das fest, so folgt, daß wir nur dann dahin gelangen können, das vom Auslande importierte Gold auch wirklich dauernd festzuhalten, wenn entweder die Struktur unseres Außenhandels sich ohnehin so gestaltet, daß aus dem gewöhnlichen Verkehr heraus für das bezogene Gold ein Ausgleich geschaffen wird, oder wenn wir einen Gegenposten schaffen, der den gewöhnlichen Verkehr vollkommen unberührt läßt.

Was die erste Alternative anlangt, so ist nach den bisher gemachten Erfahrungen in dieser Beziehung wenig zu hoffen. Von der bisher eingeführten Menge Goldes ist Jahr für Jahr ein so großer Teil wieder abgeflossen, daß wir aus dem uns verbliebenen Saldo nicht viel mehr als den industriellen Bedarf haben decken können. Bisher also hat der gewöhnliche Verkehr die erforderlichen Ausgleichsposten nicht in dem erforderlichen Maße gebracht, und für die Zukunft eine Aenderung zu erwarten, liegt ein berechtigter Grund nicht vor.

Unter diesen Umständen bleibt nur übrig, den zweiten Weg einzuschlagen und dem Auslande ein Aequivalent zu bieten, welches außerhalb des gewöhnlichen Verkehrs steht. Das könnte nur in der Weise geschehen, daß das Reich einspringt und mit außerordentlichen Mitteln — durch die Begebung einer Anleihe im Auslande — das zu importierende Gold bezahlt. In diesem Falle würde Gold hereingebracht werden, ohne daß der gewöhnliche Verkehr tangiert würde. Das Gold wäre bereits bezahlt und sein Import würde keinen neuen Passivposten unserer Zahlungsbilanz bilden. Dieses Gold könnte deshalb — unter übrigens gleichen Umständen — auch nicht wieder abfließen, oder es würde doch nur dann wiederabfließen, wenn die Zahlungsbilanz aus dem gewöhnlichen Verkehr sich verschlechterte. Aber auch dann würde wenigstens der Vorteil sich ergeben, daß unser Goldvorrat größer bliebe, als es ohne Goldanleihe möglich wäre. Anders könnte sich die Sachlage nur dann gestalten, wenn 1. die Stücke der im Auslande begebenen Anleihe von deutschen Kapitalisten zurückgekauft würden, ohne daß der anderweitige Effektenimport eine entsprechende Minderung erführe, oder wenn 2. die oben gemachte Bedingung „unter übrigens gleichen Umständen“ sich nicht erfüllte. Der Gefahr des Zurückströmens unserer Anleihe könnten wir ebenso getrost ins Auge sehen, wie z. B. Oesterreich-Ungarn und Rußland es getan haben, als sie bei der Einführung bzw. Vorbereitung der Einführung ihrer Goldwährung Anleihen im Auslande begaben. Die Erfüllung der Bedingung „unter übrigens gleichen Umständen“ aber hängt von uns selbst ab. Sie würde sich jedenfalls dann erfüllen, wenn das neu beschaffte Gold, dem verfolgten Zwecke entsprechend, im großen ganzen lediglich zur Verstärkung des Goldschatzes der Reichsbank, nicht aber zu vermehrter Notenausgabe verwendet würde, oder wenn wenigstens die Notenausgabe nichst so stark vermehrt würde, daß sich daraus ein Kapitalexport ergäbe.

Im übrigen dürften wir die Sorge für die Festhaltung des neu beschafften Goldes ganz ruhig der Reichsbank überlassen, deren bewährte Leitung das wünschenswerte Ergebnis durch die richtige (jedoch maßvolle) Handhabung ihrer Diskontpolitik schon erzielen würde. (Schluß folgt.)

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Börsenrecht.

1. **Zu §§ 45, 46 BörsG. § 254 BGB.**

1. Ein Satz des Inhalts, daß das Emissionshaus immer die Buchführung und die Bestände der Aktiengesellschaft, die ihre Aktien an der Börse einführen lassen will, nachzuprüfen hätte, läßt sich nicht aufstellen; über das Maß der anzuwendenden Sorgfalt entscheiden vielmehr allein die Umstände des jeweiligen Falles.

2. Die Aktivlegitimation des Aktienbesitzers aus §§ 45, 46 BörsG. wird dadurch nicht berührt, daß er bei Zusammenlegung der Aktien andere Stücke, als die ursprünglich erworbenen, erhalten hat.

3. Der Einwand des Emissionshauses, ihm seien vom Kläger die seinem Anspruch zugrunde liegenden Aktien nicht rechtzeitig zur Übernahme gemäß § 46 Abs. 2 BörsG. angeboten worden, greift nicht durch, wenn aus den Umständen erhellt, daß das Emissionshaus diese Übernahme unzweifelhaft abgelehnt haben würde.

4. Die Prospekthaftung ist eine Sondervorschrift des Börsengesetzes und als solche ausdehnender Auslegung nicht fähig. Wer neue Aktien einer Gesellschaft vor der Erlassung ihres Einführungsprospektes erworben hat, kann sich demnach auf die Unrichtigkeit dieses Prospektes auch dann nicht berufen, wenn ein früherer, lediglich auf die alten Aktien der Gesellschaft sich beziehender Prospekt die gleichen Unrichtigkeiten enthielt.

Urteil des RG. II Ziv.-Sen. vom 11. Oktober 1912 — II. 106. 12 *).

Ende Januar 1902 veröffentlichte die Beklagte einen die Bilanz pro 30. April 1901 enthaltenden Prospekt der Aktiengesellschaft N. in A. mit dem Zusatz, daß 1500000 Mark Inhaberaktien der genannten Gesellschaft ihrem Antrage gemäß an der Berliner Börse zugelassen worden seien. Die Beklagte erbot sich zugleich zur Entgegennahme von Anmeldungen.

Im September 1903 erhöhte die genannte Aktiengesellschaft ihr Aktienkapital um 500000 Mark. Die Beklagte veröffentlichte den die Bilanz der Gesellschaft pro April 1903 enthaltenden Prospekt am 14. Dezember 1903 mit dem Zusatz, daß diese jungen Aktien ihrem Antrag gemäß an der Berliner Börse zugelassen worden seien.

Die Kläger, und zwar für die Kläger zu Ziffer 1 deren Rechtsvorgänger, haben eine Anzahl Aktien erworben. Die Bilanzen der Jahre 1902 und 1903 waren unrichtig, so daß durch Generalversammlungsbeschluß vom 24. Oktober 1904 die Zusammenlegung der Aktien im Verhältnis von 8 : 2 erfolgte und Genußscheine ausgegeben wurden. Die Kläger haben demgemäß ihre Aktien am 15. März 1905 zur Zusammenlegung eingereicht und dafür andere Nummern an Aktien sowie Genußscheine erhalten. Die Kläger haben die Beklagte beim Landgericht I in Berlin auf Grund der §§ 43 und 44 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 auf Rückzahlung

*) Anmerkung der Redaktion: Durch die obige Entscheidung des Reichsgerichts hat das im Bank-Archiv Bd. XI S. 190 ff. abgedruckte Urteil des Kammergerichts vom 15. Januar 1912 eine Korrektur in demselben Umfange erfahren, als wir in unserer Anmerkung a. a. O. S. 190, 191 das kammergerichtlichen Erkenntnis als korrekturbedürftig bezeichnet hatten (vgl. hierzu auch die Darlegungen von Springer, Bank-Archiv Bd. XI S. 283). Die durch das reichsgerichtliche Erkenntnis geschaffene Rechtslage wird in einer der nächsten Nummern unserer Zeitschrift von berufener Seite erörtert werden.

Digitized by Google

des Kaufpreises nebst Unkosten und Zinsen gegen Rückgabe der Aktien und Genußscheine verklagt.

Das Landgericht hat die Klage abgewiesen. Das Kammergericht, 6. Zivilsenat, hat der Klage dagegen durch Urteil vom 15. Januar 1912 stattgegeben.

Auf die Revision der Beklagten ist dies Urteil vom Reichsgericht aufgehoben und die Sache an die Vorinstanz zurückverwiesen worden.

In den Gründen des reichsgerichtlichen Urteils heißt es:

1. Die Klage stützt sich auf den § 43, Absatz 1, Satz 1, und auf den § 44, Absatz 1, des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896, welche Gesetzesstellen unverändert als § 45, Absatz 1, Satz 1, und als § 46, Absatz 1, in das Börsengesetz vom 8. Mai 1908 übergegangen sind.

Der § 43, Absatz 1, Satz 1, des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 lautet:

> „Sind in einem Prospekt, auf Grund dessen Wertpapiere zum Börsenhandel zugelassen sind, Angaben, welche für die Beurteilung des Wertes erheblich sind, unrichtig, so haften diejenigen, welche den Prospekt erlassen haben, sowie diejenigen, von denen der Erlaß des Prospektes ausgeht, wenn sie die Unrichtigkeit gekannt haben oder ohne grobes Verschulden hätten kennen müssen, als Gesamtschuldner jedem Besitzer eines solchen Wertpapieres für den Schaden, welcher demselben aus der von den gemachten Angaben abweichenden Sachlage erwächst."

Der § 44, Absatz 1, des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 lautet:

> „Die Ersatzpflicht erstreckt sich nur auf diejenigen Stücke, welche auf Grund des Prospektes zugelassen und von dem Besitzer auf Grund eines im Inlande abgeschlossenen Geschäfts erworben sind."

Die Beklagte hat die beiden Prospekte, auf die hier die Zulassung der alten und der jungen Aktien bei der Berliner Börse erfolgt ist, selbst ausgearbeitet, hat die Aktiengesellschaft N. die Prospekte unterschreiben, sich von dieser eine Provision für den Fall der Nichteinführung an der Börse für ihre Bemühungen versprechen lassen, sowie die gesamte Veröffentlichung der Prospekte und die Einladungen zur Aktienzeichnung in den Tageszeitungen besorgt. Die Beklagte hat die Zulassung bei der Börse erwirkt und die Veröffentlichung, wie im Tatbestande vermerkt, vorgenommen. Der Berufungsrichter hat die Beklagte deshalb als Erlasser der Prospekte vom Januar 1902 wie auch vom Dezember 1903 angesehen und sie gemäß §§ 43, Absatz 1, Satz 1, und 44, Absatz 1, des Börsengesetzes für die in den Prospekten enthaltenen Angaben haftbar erachtet, wofern ihr ein grobes Verschulden bei der Abfassung der Prospekte zur Last falle. Gegen diese Auffassung des Berufungsrichters ist nichts zu erinnern. Die Beklagte hatte in den Vorinstanzen ihre Haftbarkeit deshalb in Abrede gezogen, weil die Prospekte nicht von ihr, sondern von der Gesellschaft N. unterzeichnet worden sind. Diesen Einwand hat sie in der Revisionsinstanz nicht erhoben.

2. Die den Zulassungsanzeigen der Beklagten (vom 24. Januar 1902 und vom 14. Dezember 1903) vorgedruckten Prospekte enthielten die Bilanzen der Gesellschaft N. auf den 30. April 1902 und auf den 30. April 1903. Beide Bilanzen waren unrichtig. Seit Jahren waren im Betrieb der Gesellschaft N. die gröbsten Fälschungen der Bücher und Bilanzen vorgekommen; deren Gesamtbetrag belief sich schließlich im Warenkonto auf 816472,22 M. Am 5. Juli 1904 wurden diese Verstöße in der Oeffentlichkeit mit der Wirkung bekannt, daß die Aktien der Gesellschaft N. von 107 pCt auf ungefähr 65 pCt. fielen und am 24. Oktober 1904 die Zusammenlegung der Aktien beschlossen wurde.

Die Beklagte hätte nach Ansicht des Berufungsrichters die Unrichtigkeit der beiden Bilanzen rechtzeitig erkennen müssen, wenn sie nicht ihre Pflichten als Erlasserin der beiden Prospekte gröblich außer acht gelassen hätte. Die Beklagte bekämpft den Standpunkt, den der Berufungsrichter bei Beurteilung der ihr anzusinnenden Sorgfalt nach ihrer Meinung einnimmt. Der Berufungsrichter hat nämlich an die Spitze seiner Erwägungen die Frage als die entscheidende dahin aufgeworfen, ob ein grobes Verschulden eines Emissionshauses dann vorliegt, wenn es die ihm von der Aktiengesellschaft, deren Aktien an der Börse eingeführt werden sollen, für den Prospekt gemachten Angaben über die Buchführung und Lagerbestände als wahr unterstellt, und nicht in eine Prüfung der Bestände eintritt. Diese Frage hat der Berufungsrichter bejaht.

Die Beklagte meint, die Aufstellung eines solchen Grundsatzes sei durchaus unstatthaft; es habe sich für die Zulassung eine besondere Emissionstechnik gebildet; welche Gepflogenheiten bei den deutschen Emissionsbanken sich hinsichtlich ihrer Sorgfaltspflicht ausgebildet hätten, sei für die Beantwortung der vom Berufungsrichter gestellten Frage erheblich; der Berufungsrichter hätte die von ihm als entscheidend bezeichnete Frage nicht ohne Ausübung des Fragerechts und ohne die vorgeschlagene Erhebung von Gutachten bejahen dürfen. Hätte der Berufungsrichter diesen Weg betreten, so würde er erfahren haben, daß eine Bestandsaufnahme, wie sie der Berufungsrichter durch die Bejahung seiner Frage fordere, in den letzten fünf Jahren bei keiner einzigen Einführung von Industrieaktien an der Berliner Börse erfolgt sei; eine Nachprüfung der Buchführung einer an ein Emissionshaus herantretenden Aktiengesellschaft sei nicht nur eine Unmöglichkeit deshalb, weil eine solche Nachprüfung eine Betriebseinstellung der betreffenden Aktiengesellschaft auf längere Zeit zur Voraussetzung habe, sondern auch deshalb, weil ein Ansinnen, die Buchführung nachzuprüfen, wie vom Reichsgericht in der Entscheidung vom 19. Oktober 1910 (Bank-Archiv X, S. 123) anerkannt werde, als Ausdruck eines kränkenden und unberechtigten Mißtrauens Zurückweisung erfahren werde. Mehr als hier geschehen, könne selbst bei strengen Anforderungen nicht verlangt werden; denn die Beklagte habe über die Bilanzen nicht nur das Gutachten eines Sachverständigen und eines Bücherrevisors besessen, sondern auch beachten müssen, daß die Bilanzen der Prüfung des Aufsichtsrats und der Generalversammlung der Aktiengesellschaft N. standgehalten haben.

Es ist der Beklagten zuzugeben, daß sich ein Satz des Inhaltes, daß das Emissionshaus immer die Buchführung und die Bestände der Aktiengesellschaft, die ihre Aktien an der Börse einführen lassen will, nachzuprüfen hätte, nicht aufstellen läßt. Eine für alle Fälle gültige Regel läßt sich nicht aufstellen, weil die Umstände in jedem einzelnen Falle allein über das Maß der vom Emissionshaus anzuwendenden Sorgfalt die Entscheidung geben können. Der Berufungsrichter hat diesem Grundsatz entsprechend gehandelt; denn, nachdem er den angegriffenen, allgemeinen Satz an die Spitze seiner Erwägungen gestellt hatte, hat er daraufhin nicht die Entscheidung gegeben, sondern er hat den einzelnen Umständen nachgeforscht und sodann auf das Ergebnis dieser Nachforschung hin den Ausspruch getan, daß die Beklagte ihre Pflichten als Emittinten gröblich vernachlässigt habe.

(Es folgt eine Wiedergabe der diesbezüglichen Feststellungen des Kammergerichts: vgl. hierzu Bank-Archiv XI, S. 193)

Unter diesen Umständen läßt sich dem Berufungsrichter nicht der Vorwurf machen, daß er den Begriff der groben Fahrlässigkeit verkannt hätte, und daß er der Genehmigung der Bilanzen durch Aufsichtsrat und Generalversammlung der Gesellschaft N. hätte Gewicht zum Zweck der Entlastung der Beklagten beilegen müssen.

Der Berufungsrichter hat nicht fehlgegriffen, wenn er ausführt, alles, was er bezüglich des Prospektes vom Januar 1902 nach dem soeben Erörterten festgestellt und erwogen hat, treffe in erhöhtem Maße für den Prospekt vom Dezember 1903 zu; denn die Fälschungen des Direktors der Gesellschaft N. seien zusammenhängende, durch mehrere Jahre sich hinziehende gewesen, und habe das Vorstandsmitglied X. der Beklagten zur Zeit der Erlassung des Prospektes vom Dezember 1903 bereits Einblick in den Betrieb der Gesellschaft N. gewonnen gehabt, der in keiner Hinsicht als ordnungsmäßig angesehen werden konnte.

Es trifft also auch die weitere Voraussetzung des § 43 Abs. 1 Satz 1 des Börsengesetzes zu, daß die Beklagte als Emittentin die Unrichtigkeit der beiden von ihr erlassenen Prospekte ohne grobes Verschulden hätte kennen müssen.

3. Nach § 43 Abs. 1 Satz 1 des Börsengesetzes haftet das nachlässige Emissionshaus jedem Besitzer eines Wertpapiers, das auf Grund eines unrichtigen Prospektes erworben worden ist. Die Beklagte will ihre Haftung ablehnen, weil die Kläger die Aktien, die sie erworben hatten, infolge der Aktienzu-

Digitized by Google

sammenlegung nicht mehr besitzen, sondern Aktien mit anderen Nummern und Genußscheine im Umtausch erhalten haben, also nicht mehr aktiv legitimiert seien. Klageberechtigt seien nur die Besitzer der ursprünglichen Wertpapiere. Der Berufungsrichter entgegnet zutreffenderweise, daß der § 43 Absatz 1 Satz 1 ebenso wie § 44 des Börsengesetzes unter dem Besitzer eines Wertpapiers denjenigen versteht, der auf Grund käuflichen Erwerbes des Wertpapiers in ein Rechtsverhältnis als Mitglied der Gesellschaft getreten ist und sich in Besitz der Aktienurkunde gesetzt hat. Durch die Zusammenlegung der Aktien unter Herabsetzung des Grundkapitals nach §§ 288 ff. des Handelsgesetzbuchs werde kein Mitgliedschaftsrecht zerstört, vielmehr lasse eine Zusammenlegung alle Mitgliedschaftsrechte unberührt; die in ihrem Wert herabgeminderte Aktie trete ganz an Stelle der ursprünglichen Aktien und vereinige in sich sämtliche Einzelrechte, welche mit den ursprünglichen Aktien erworben worden seien. Diese Auffassung entspricht der Rechtsprechung des Reichsgerichts (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 21, S. 157; Reichsoberhandelsgericht Bd. 25, S. 263) Die Beklagte hat diesen Teil der Entscheidungsgründe auch lediglich zur Nachprüfung gestellt, ohne einen neuen Gesichtspunkt vorzubringen.

4. Die Ersatzpflicht des nachlässigen Emittenten wird in § 44 des Börsengesetzes genauer geregelt. Nach Absatz 2 dieses Paragraphen kann der Ersatzpflichtige seiner Ersatzpflicht dadurch genügen, daß er das Wertpapier gegen Erstattung des vom Besitzer nachgewiesenen Erwerbspreises oder des Kurswerts übernimmt, den die Wertpapiere zur Zeit der Einführung hatten. Dem Ersatzpflichtigen wird hier ein Wahlrecht gegeben; zugleich ist der Anspruch des Ersatzberechtigten beschränkt, indem er nur in dieser Weise Ersatz verlangen kann (vgl. Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 46, S. 88). Die Beklagte macht geltend, die Kläger hätten ihren Anspruch, in dieser Weise Ersatz zu verlangen, durch die Zusammenlegung der Aktien verloren, weil sie sich selbst außerstand gesetzt hätten, ihr die ursprünglichen Aktien gegen Zahlung des Erwerbspreises auszufolgen. Daraus ergebe sich, daß sie nicht, wie es im Berufungsurteil geschehen ist, zur Zahlung gegen Empfang der im Besitz der Kläger befindlichen zusammengelegten Aktien und Genußscheine habe verurteilt werden dürfen.

Diese Frage könnte jedoch nur aufgeworfen werden, wenn sich die Kläger ihrer Aktien freiwillig entäußert hätten, weil sie dann die nachteiligen Folgen auf sich nehmen müßten, die aus einer Verkürzung der Rechte der Beklagten entstanden sind. Dieser Fall ist hier aber nicht gegeben. Die Zusammenlegung der Aktien war eine notwendige Folge des mangelhaften Betriebes der Gesellschaft N. Daß die Kläger überhaupt in diese Lage geraten waren, ist auf das oben erörterte grobfahrlässige Verschulden der Beklagten zurückzuführen. Hätten die Kläger (oder deren Rechtsvorgänger, soweit es hier in Frage kommt) die Unrichtigkeit der Prospekte gekannt, so würden sie die Aktien nicht erworben haben. Dies stellt der Berufungsrichter einwandsfrei ausdrücklich fest.

5. Es könnte nur in Betracht kommen, ob die Kläger der Vorwurf des mitwirkenden Verschuldens insofern trifft, daß sie der Beklagten nicht rechtzeitig vor Zusammenlegung der Aktien, nachdem sie von der Unrichtigkeit der Prospekte Kenntnis erlangt hatten, die Inanspruchnahme auf Grund der §§ 43, 44 BörsG. kundgegeben und der Beklagten durch diese Unterlassung die Möglichkeit entzogen haben, einer Vergrößerung des Schadens durch Uebernahme der Aktien vorzubeugen (§ 254 BGB.). Die Beklagte hat nach dieser Richtung die Behauptung aufgestellt, es hätten ihr alsbald nach dem Bekanntwerden der Fälschungen des Direktors de Hesselle anfangs Juli 1904 die Aktien zur Uebernahme angeboten werden müssen; alsdann hätte sie die Aktien noch zu einem höheren Kurs verwerten oder im Besitz der Aktien sonstige Maßregeln zur Verminderung des Schadens ergreifen können. Ein Teil der Kläger hat der Beklagten am 24. November 1904 die von ihnen erworbenen Aktien vergeblich zur Verfügung gestellt. Die Beklagte hat damals jede Verantwortlichkeit und jede Uebernahme der Aktien abgelehnt. Denselben durchaus ablehnenden Standpunkt hat die Beklagte im Prozesse eingenommen. Der Berufungsrichter schließt aus diesem Verhalten der Beklagten, daß sie sich zu keiner Zeit und keinem der Kläger gegenüber zu irgendeinem Schadenersatz oder zur Uebernahme von Aktien verstanden haben würde. Diese Feststellung verstößt gegen keinen Rechtsgrundsatz; sie ist auch schlüssig. Ist diese Feststellung aber nicht anzugreifen, so war jedes Angebot zwecklos, weil es vergeblich gewesen wäre. Es kann den Klägern kein Vorwurf daraus erwachsen, daß sie ihre Aktien der Beklagten am 5. Juli 1904 nicht zur Verfügung gestellt haben. Auf eine weitere Erwägung, mit der der Berufungsrichter den Vorwurf des Nichtanbietens der Aktien zurückweist, kommt es danach nicht an.

6. Das bisher Erörterte rechtfertigt nur die Ersatzpflicht der Beklagten gegenüber denjenigen Klägern, welche (alte) Aktien nach Erlassung des Prospektes von Ende Januar 1902 und auf Grund dieses Prospektes erworben haben. Das bisher Erörterte rechtfertigt aber noch nicht die Ersatzpflicht der Beklagten denjenigen Klägern gegenüber, welche (junge) Aktien des im September 1903 erhöhten Grundkapitals vor der Veröffentlichung des Prospektes vom 14. Dezember 1903 erworben haben. Denn die vor der Veröffentlichung dieses Prospektes erworbenen Aktien sind nicht auf Grund dieses, erst nach dem Erwerb erlassenen Prospektes erworben, und die Unrichtigkeit des älteren Prospektes kommt hier nicht in Betracht, weil die jungen Aktien nicht auf Grund dieses Prospektes zur Börse zugelassen worden sind. Der Berufungsrichter ist entgegengesetzter Meinung. Er verkennt nicht, daß die §§ 43, 44 des Börsengesetzes ausdrücklich die Haftung des Emittenten auf die auf Grund des Prospektes zugelassenen Aktien beschränkt. Er bezeichnet diese Vorschrift als eine den natürlichen ursächlichen Zusammenhang beschränkende Sondervorschrift, welche die Ausdehnung der Haftung des Emittenten ins Ungemessene einenge, aber voraussetze, daß sich der die Aktien später Emittierende vor der Emission nicht als Emittent betätige. Hier habe sich die Beklagte vor der Veröffentlichung vom 14. Dezember 1903 jedoch als Emittent betätigt. Diese Betätigung liege darin, daß sie das erhöhte Grundkapital übernommen und diese Uebernahme im Oktober 1903 veröffentlicht unter Freistellung des Bezugsrechtes erklärt habe. In dieser vorbehaltlosen Aufforderung zur Ausübung des Bezugsrechtes sei eine stillschweigende Bezugnahme auf den (ersten) im Januar 1902 erlassenen Prospekt zu erblicken. Die Kläger, welche vor dem 14. Dezember 1903, also bevor sie Kenntnis von dem zweiten Prospekt erlangt haben konnten, (junge) auf das erhöhte Grundkapital ausgegebene Aktien erworben haben, hätten sie im Vertrauen darauf erworben, daß die Angaben des ersten (unrichtigen) Prospektes sich in dem zweiten Prospekt wiederholen würden. Diese Erwartung der Käufer der jungen Aktien habe sich als zutreffend erwiesen; denn die jungen Aktien seien auf Grund eines Prospektes an der Berliner Börse zugelassen worden, der sich mit dem ersten Prospekt deckte. Wenn es nun auch an den formalen Voraussetzungen fehle, an welche das Gesetz die Prospekthaftung für den Regelfall knüpfe, so erforderten Treu und Glauben in diesem Falle eine Zurückweisung dieses Einwandes fehlenden ursächlichen Zusammenhanges. Hierin kann dem Berufungsgericht nicht gefolgt werden.

Der erste Zivilsenat des Reichsgerichts hat bereits mit Recht in seinen Urteilen vom 2. Mai 1903 I 474, 02 (Holdheims Zeitschrift Bd. 18 S. 253) vom 25. Februar 1905, I 482, 04 (Zeitschrift für Rechtspflege in Bayern I 804) und vom 19. Oktober 1910, I 556, 09 (Leipziger Zeitschrift 1911 S. 155, 6) unter Hinweis auf die Entstehungsgeschichte des Gesetzes dargelegt, daß ein Anspruch aus Prospekthaftung mindestens die Möglichkeit eines ursächlichen Zusammenhanges zwischen den unrichtigen Angaben des Prospektes und dem Aktienerwerb voraussetzt, und daß diese Möglichkeit schon dann gegeben ist, wenn sich unter Mitwirkung der offenkundigen, allgemeinen Verhältnisse eine dem Inhalt des Prospektes entsprechende Stimmung des zur Aufnahme der Papiere angerufenen Publikums gebildet hat und der Erwerber dadurch zum Erwerb bestimmt worden ist. Der den Anspruch auf Prospekthaftung Erhebende braucht darnach den Prospekt nicht gelesen zu haben, ihn nicht einmal zu kennen, wenn er beeinflußt durch diese Stimmung die Wertpapiere erworben hat. Der Erwerb infolge dieser Stimmung stellt den vom Gesetz geforderten Zusammenhang her.

Hatten die Kläger die jungen Aktien bei Erscheinen des Prospektes, der deren Zulassung bekanntgab, bereits erworben, so konnten sie durch unrichtige Angaben des Prospektes, den sie nicht kannten und nicht kennen konnten,

Digitized by Google

keinen Schaden erleiden und nicht infolge einer Stimmung erworben haben, die erst nachher durch den Prospekt hervorgerufen werden konnte. Die Kläger sind auch dann nicht durch den Inhalt des Prospektes vom Dezember 1903 zum Erwerb der jungen Aktien bestimmt worden, wenn sie darauf rechneten, daß der künftige Prospekt vom Dezember 1903 so ausfallen werde, wie er ausgefallen ist.

Selbst wenn alle Umstände dazu angetan waren, die Kläger in die berechtigte Erwartung zu versetzen, der künftige Prospekt werde den Inhalt haben, wie er ihn nachher aufwies, so bleibt doch die Tatsache bestehen, daß die Kläger nicht auf Grund des Prospektes von 1903, sondern auf Grund eines anderen Prospektes vom Jahre 1902 deshalb erworben haben, weil sie meinten, die dort für andere Aktien gegebene günstige Darstellung werde sich wiederholen. Auf Grund der §§ 43, 44 des Börsengesetzes kann in einem solchen Falle ein Anspruch nicht erhoben werden. Das Gesetz sagt mit aller Bestimmtheit, daß der Erwerber durch die in dem Prospekt enthaltene Unrichtigkeit zum Erwerb bestimmt worden sein muß, und daß das Erwerbsgeschäft dem Erlasse des Prospektes nachgefolgt sein muß. Diese Prospekthaftung ist eine Sondervorschrift des Börsengesetzes, Sondervorschriften müssen auf ihren besonders umschriebenen Tatbestand beschränkt bleiben; sie sind ausdehnender Auslegung nicht fähig. Aus diesem Grund ist das Berufungsurteil wegen Verstoßes gegen § 48 Abs. 1 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 aufzuheben und die Zurückverweisung auszusprechen.

Der Verstoß gegen das Börsengesetz betrifft allerdings nur die jungen Aktien, die auf das erhöhte Aktienkapital ausgegeben und von den Klägern vor dem 14. Dezember 1903 erworben worden sind. Dieser Verstoß führt aber trotzdem zur Aufhebung des ganzen Urteils, weil der Berufungsrichter nicht erörtert, zu welchen Zeitpunkten die Kläger die jungen Aktien erworben haben. Der Berufungsrichter hat eine solche Unterscheidung nicht für nötig erachtet, sondern den Erwerb der alten und der jungen Aktien völlig gleich behandelt. Die Unterscheidung dahin, welche Aktien als junge vor dem 14. Dezember 1903 von den Klägern erworben worden sind, muß nach dem Erörterten aber gemacht werden.

7. Die Beklagte hat zwei weitere Einwendungen gemacht. Den Klägern N., D. und H. sind bei der Zusammenlegung der Aktien neue Aktien und Genußscheine zu gemeinsamem Eigentum zugeteilt worden. Die Beklagte erblickt darin eine Verletzung des in § 179 des Handelsgesetzbuchs ausgesprochenen Grundsatzes der Urteilbarkeit des Aktienrechts Außerdem seien die genannten drei Kläger außerstand, die ihnen zu gemeinsamem Eigentum zugewiesenen Aktien und Genußscheine an sie herauszugeben.

Die Beklagte ist zur Zahlung von Zinsen verurteilt, ohne daß die von den Klägern nach der neuen Behauptung der Beklagten bezogenen Dividenden in Abzug gebracht worden sind. Beide Angriffe führen Streitpunkte an, über die in der Vorinstanz noch zu verhandeln ist. Da nach dem bereits Ausgeführten die Aufhebung des Berufungsurteils ohnehin erfolgen muß, erscheint es angemessen, hierauf jetzt nicht einzugehen, und es der Beklagten zu überlassen, diese Punkte bei der Erneuerung der Berufungsverhandlung zur Sprache zu bringen.

2. **Zu § 53 BörsGes., § 4 HGB.**

Ein Handwerker ist trotz seiner durch Ordnungsstrafe des Registerrichters herbeigeführten Eintragung in das Handelsregister nicht börsentermingeschäftsfähig, wenn sein Gewerbebetrieb über den Umfang des Kleingewerbes nicht hinausgeht. Dies ist der Fall, wenn der Gewerbebetrieb nach Art und Umfang kaufmännische Einrichtungen nicht erfordert; auf den Jahresumsatz allein kommt es nicht an.

Urt. d. Hans. OLG. vom 12. Nov. 1912 (Hans. Ger.-Ztg. 1913; Hauptbl. S. 4).

Der Kläger ist in Harburg Konditor und daselbst im Oktober 1907 ins Handelsregister eingetragen worden. Nachdem er bereits einmal durch Vermittlung der Beklagten für 2200 M. amerikanische Aktien gekauft, hierbei aber einen erheblichen Verlust erlitten hatte, hat er mit der Beklagten in den Jahren 1909 und 1910 Börsentermingeschäfte in erheblichem Umfange gemacht. Zuvor hat Kläger der Beklagten zu ihrer Sicherheit zwei Hypotheken und drei Wechsel im Gesamtbetrage von 20 000 M. übergeben, deren Herausgabe er mit dieser Klage verlangt. Kläger behauptet nämlich, sein Gewerbebetrieb gehe über den Umfang des Kleingewerbes nicht hinaus, so daß die gesamten Geschäfte gemäß §§ 52, 53 des Börsengesetzes unwirksam und die bestellten Sicherheiten zurückzugeben seien. Er betreibe sein Geschäft ohne Angestellte, nur gelegentlich helfe seine Ehefrau mit. Sein Jahresumsatz betrage 23 000–25 000 M. Sein Privatvermögen einschließlich der eingeklagten Werte betrage 34 000 M. Er sei Eigentümer eines Grundstücks in Harburg, das mit 23 225 M. versichert und mit 36 800 M beschwert sei. Er habe es seinerzeit für 61 000 M. gekauft. Er fabriziere die von ihm verkaufte Ware teils selbst, teils beziehe er sie von anderer Seite. Er sei Mitglied der Handwerkskammer. Seine Eintragung ins Handelsregister habe er lediglich durch Ordnungsstrafe des Registerrichters gezwungen beantragt. Die amerikanischen Aktien habe er auf Zureden der Beklagten gekauft. Hinterher hätten sich diese Papiere als völlig wertlos erwiesen. Um den Verlust wieder einzubringen, habe ihn die Beklagte verleitet, Börsentermingeschäfte mit ihr zu schließen; gleich in den ersten vier Monaten seien Umsätze in Höhe von 1 000 000 M. erfolgt. Kläger selbst sei in diesen Geschäften völlig unerfahren. Die Inhaber der Beklagten hätten durch ihr Gebaren gegen § 94 des Börsengesetzes verstoßen, weshalb auch ein Strafverfahren gegen sie eingeleitet sei, das freilich mit der Einstellung mangels Beweises geendet habe.

Die Beklagte hat eingewendet, der Gewerbebetrieb des Klägers gehe über den Umfang des Kleingewerbes hinaus. Er fabriziere in größerem Maßstabe selbst und verkaufe auch an Grossisten. Er besitze ein Vermögen von rund 300 000 M. Beklagte bestreite den behaupteten Verstoß gegen § 94 des Börsengesetzes. Der Kläger sei ihr nach Verrechnung der gegebenen Sicherheiten 16 413,30 M. schuldig, wozu noch aus einer Transaktion in Anaconda-Aktien weitere Beträge kämen, so daß Beklagte insgesamt 17 670,98 M zu fordern habe. — Es ist Widerklage auf Zahlung des vermeintlichen Guthabens der Beklagten erhoben.

Das LG. hat zunächst eine Beweisaufnahme über die Frage veranstaltet, ob der Gewerbebetrieb des Klägers über den Umfang des Kleingewerbes hinausgehe und sodann durch Zwischenurteil vom 15. Oktober 1910 den Kläger für börsentermingeschäftsfähig erklärt und durch Endurteil unter Abweisung der Klage der Widerklage entsprochen.

Vom OLG. wurde durch Zwischenurteil erkannt, daß Kläger nicht als börsentermingeschäftsfähig anzusehen sei.

Gründe:

Die erste Instanz hat in dem mit der Berufung gegen das Endurteil vom 2. April 1912 zugleich angefochtenen Zwischenurteil vom 15. Oktober 1910 entschieden, daß der Kläger börsentermingeschäftsfähig sei, weil er eingetragener Handwerker sei, übrigens auch sein Betrieb über den Umfang des Kleingewerbes hinausgehe. In der Literatur findet sich allerdings vereinzelt die Ansicht vertreten, daß die Ausnahmevorschrift des § 53 Abs. 1 Satz 2 des Börsengesetzes auf Handwerker, die ins Handelsregister eingetragen sind, überhaupt keine Anwendung finde. Nun lehnt sich diese Bestimmung zwar offenbar an diejenige des § 4 Abs. 1 HGB. an, und hier werden zu sog. Minderkaufleuten ausdrücklich Handwerker und Personen, deren Gewerbebetrieb nicht über den Umfang des Kleingewerbes hinausgeht, erklärt. Allein nach der herrschenden Meinung (vgl. Staub, 8. Aufl., Anm. 8 und 9 zu § 4 HGB. S. 67, 68 und dort zit. Judikatur) findet die Vorschrift des § 4 HGB. auf solche Handwerker, deren gewerbliches Unternehmen nach Art und Umfang einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Gewerbebetrieb fordert, die also nach § 2 HGB. eintragungspflichtig und durch die Eintragung Kaufleute im Sinne des § 1 Abs. 2 HGB. geworden sind, keine Anwendung. Mithin sind in § 4 HGB. Handwerker und Personen, deren Betrieb nicht über den Umfang des Kleingewerbes hinausgeht, einander nicht gegenübergestellt. Handwerker können zwar, müssen aber nicht zu den letztbezeichneten Personen gehören. Gerade mit Rücksicht hierauf und um überhaupt zu verhüten, daß der Börse völlig fernstehende kleine Geschäftsleute und Gewerbetreibende durch die bloße Eintragung ins Handelsregister börsentermingeschäftsfähig werden, ist offenbar bei der Beratung des Börsengesetzes der ursprüngliche Entwurf des § 53, der aus-

Digitized by Google

drücklich die beiden Gruppen des § 4 Abs. 1 HGB. einander gleichstellte, in die jetzige Fassung geändert worden (Staub, Anhang zu Bd. II, 8. Aufl., Anm. 18 zum Exkurs zu § 376 HGB., S. 15, 16). Selbst wenn man aber annehmen wollte, daß in § 4 HGB. die Handwerker beabsichtigtermaßen zu den Personen, deren Gewerbebetrieb nicht über den Umfang des Kleingewerbes hinausgeht, in Gegensatz gestellt wären, so würde die Tatsache, daß die fragliche Vorschrift des § 53 des Börsengesetzes von der Börsentermingeschäftsfähigkeit ausdrücklich nur die Kleingewerbetreibenden ausnimmt, noch nicht zu dem Schlusse berechtigen, daß damit das Börsengesetz von der fraglichen Sondervorschrift die Handwerker habe ausnehmen wollen. Jedenfalls würde ein solcher Wille in dem Wortlaut des Gesetzes keinen erkennbaren Ausdruck gefunden haben und darum nicht zu beachten sein. Der Sinn des Gesetzes ist vielmehr, wie schon hervorgehoben, offenbar der, daß ganz allgemein Personen vom Börsenterminhandel ferngehalten werden sollten, die in ihrem Berufsleben mit den Einrichtungen der Börse gar nicht oder doch so wenig vertraut sind, daß man von ihnen eine genügende Erkenntnis des Wesens und der Gefahren des Börsenterminhandels nicht erwarten darf. Diesem Sinne entspricht der Wortlaut des Gesetzes, das danach Kleingewerbetreibende ganz allgemein, seien sie nun Handwerker oder nicht, trotz Eintragung ins Handelsregister für nicht börsenterminsfähig erklärt. Demgemäß ist es unerheblich und bedarf sonach keiner Erörterung, ob der Kläger Handwerker ist. Vielmehr ist lediglich zu prüfen, ob sein Gewerbebetrieb über den Umfang des Kleingewerbes hinausgeht Hierbei ist zunächst zu bemerken, daß von der Befugnis des Abs. 3 des § 4 HGB. in Preußen kein Gebrauch gemacht worden ist (Staub a. a. O. Bd. I Anm. 22 zu § 4 HGB. S. 72). Entscheidend ist für die Beantwortung der sonach allein streitigen Frage weniger der Umsatz als die ganze Art und Weise des Betriebes selbst. Nach den Bekundungen der in erster Instanz vernommenen Zeugen hat der Kläger in einem und demselben Hause Ladengeschäft, Fabrik und Wohnung. Die „Fabrik" besteht aus einem Raum hinter dem Laden, der von dem Zeugen B. als Werkstatt, in der nur eine Hand-Bonbonmaschine stehe und als eine Art Anhängsel an den Laden bezeichnet wird. Der Laden selbst ist nach der Auskunft des Harburgers Magistrats nur verhältnismäßig klein. Gehilfen beschäftigt der Kläger nicht. Nur gelegentlich um die Weihnachtszeit helfen seine Frau und auch sein Dienstmädchen mit beim Verkaufe im Laden. Nach dieser äußeren Geschäftshandhabung geht der Gewerbebetrieb des Klägers offenbar über den Umfang des Kleingewerbes nicht hinaus. wie denn auch die Zeugen den Kläger als Detaillisten bezeichnen, dessen Betrieb den Eindruck des Handwerksmäßigen mache. Daß der Kläger zum Teil selbst fabriziert, zum Teil fertige Ware kauft und gelegentlich auch an Detaillisten verkauft, ist demgegenüber ebensowenig von Erheblichkeit wie die Tatsache, daß Kläger sich selbst hochtönend Fabrikant nennt. — Die Handelskammer Harburg und mit ihr die Vorinstanz legen der Höhe des vom Kläger erzielten Jahresumsatzes ausschlaggebende Bedeutung bei. Dem kann nicht beigetreten werden. Entscheidend ist vielmehr, daß es sich um einen Gewerbebetrieb handelt, der wegen seiner Art und seines Umfanges einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb nicht erfordert. Denn die Auslegung des Begriffes des Kleingewerbes im Sinne des § 53 des Börsengesetzes ist dem § 4 HGB. zu entnehmen, welchem jener nachgebildet ist. § 4 HGB. hat aber in offenbar beabsichtigtem Gegensatze zu § 2 HGB. gerade diejenigen Personen, deren Gewerbebetrieb nach Art und Umfang kaufmännische Einrichtungen nicht erfordert, von der Verpflichtung der Befolgung der Vorschriften über Firmen, Handelsbücher und Prokura ausnehmen wollen. Auf den Umfang eines Geschäftes, der seinen Ansdruck naturgemäß in der Höhe des Jahresumsatzes findet, kann es mithin keineswegs allein, sondern nur im Zusammenhalt mit der konkreten Art des betreffenden Geschäftes ankommen. Ein Jahresumsatz von 23—25 000 M. erscheint aber im Zusammenhalt mit der ganzen oben geschilderten Art und Weise des klägerischen Geschäftsbetriebes nicht als so hoch, daß man danach kaufmännische Einrichtungen für den fraglichan Gewerbebetrieb für erforderlich halten müßte. Geht der Gewerbebetrieb des Klägers sonach über den Umfang des Kleingewerbes nicht hinaus, so ist der Kläger nicht börsentermingeschäftsfähig im Sinne des Börsengesetzes.

## Die Haftung der Staaten für Geldschulden.

Eine Entscheidung des Haager Schiedshofes, mitgeteilt von Dr. **Hans Wehberg,** Düsseldorf.

Auch die zweite Entscheidung*), die der Haager Schiedshof im vergangenen Jahre gefällt hat, betraf die Verantwortlichkeit der Staaten für Geldschulden. Dem am 11. November verkündeten Urteile lag der Tatbestand zugrunde, dass sich die Türkei 1879 verpflichtet hatte, für die den russischen Untertanen während des russisch-türkischen Krieges zugefügten Schäden an die russische Regierung die Summe von 6 186 543 Frank zu zahlen, die 1881 fällig waren. Die Begleichung der Schuld erfolgte in der Weise, dass trotz wiederholter Mahnung Russlands erst 1884 ein Teil, und weitere Beiträge in den Jahren 1889, 1893, 1894 und 1902 bezahlt wurden. Als die Hauptsumme erledigt war, verlangte Russland wegen der Verzögerung der Zahlung Verzugszinsen. Das aus dem schweizerischen Gesandten in Paris Exzellenz Lardy (Obmann), den türkischen Rechtsbeiständen im Auswärtigen Amte Abro Bey und Herante Abro Bey, dem vortragenden Rat im russischen Ministerium Baron Taube, sowie dem Dragoman an der russischen Botschaft in Konstantinopel Mandelstam bestehende Schiedsgericht hat die Klage abgewiesen, weil sich aus dem diplomatischen Briefwechsel ein Verzicht Russlands auf die Verzugszinsen klar ergebe. Es hat sich jedoch bei dieser Gelegenheit eingehend über die Verpflichtung der Staaten zur Zahlung von Verzugszinsen geäussert. Zum besseren Verständnis der Entscheidungsgründe muss kurz hervorgehoben werden, in welcher Weise sich die Türkei, deren Rechtsanwälte der berühmte Altmeister des internationalen Privatrechts Clunet, Rechtsanwalt Hesse, Paris, und Professor Roguin, Lausanne, waren, verteidigte.

Die türkischen Rechtsbeistände machten einen Unterschied zwischen Forderungen, die auf eine Geldleistung gehen, und solchen, die etwas anderes als eine Geldsumme zum Gegenstande haben. Im Privatrechte, so führten sie aus, sei die Haftung für Verschulden in beiden Fällen nicht dieselbe. Es sei zu unterscheiden zwischen intérêts moratoires bei den Geldforderungen (hier sei von vornherein der Schaden auf die Zinsen der betreffenden Summe beschränkt) und den intérêts compensatoires bei den Forderungen, die ursprünglich nicht auf eine Geldsumme gingen (hier müsse der ganze, d. h. wirkliche Schaden ersetzt werden). Auch im Völkerrechte müsse prinzipiell die Haftung des Staates für Verschulden anerkannt werden, beschränke sich hier aber streng auf die Zahlung von intérêts compensatoires. Verzugszinsen (Intérêts moratoires) könnten von einem Staate nie verlangt werden, es sei denn, dass sie ausdrücklich vereinbart worden seien. Ein Staat sei kein gewöhnlicher Schuldner, und die Regeln des Privatrechts dürften nicht ohne weiteres auf das Völkerrecht übertragen werden. Man müsse mit der besonderen Situation des Staates rechnen und bedenken, dass diese von verschiedenen Gesetzgebungen berücksichtigt würde. In Frankreich habe das französische Gesetz von 1831 eine Verjährung von fünf Jahren für Staatsschulden eingeführt, und das römische Gesetz habe den Satz eingeführt: „Fiscus ex suis contractibus usuras non dat." Wolle man aber den Staat in gleicher Weise wie einen Privatschuldner haftbar machen, dann gefährde man das politische Leben des Staates, schade seinen obersten Interessen und hindere ihn unter Umständen, sich gegen einen inneren oder äusseren Feind in der erforderlichen Weise wenden zu können. Niemals sei auch vorher von einem Schiedsgerichte die Verpflichtung der Staaten zur Zahlung von Verzugszinsen anerkannt worden; sei in den Entscheidungen von Zinsen die Rede, so handle es sich nur um intérêts compensatoires, nicht aber um intérêts moratoires.

Das Schiedsgericht hat zunächst festgestellt, man habe es hier mit einem Vertrage zwischen zwei Staaten zu tun und mit Beziehungen, die in das Gebiet des öffentlichen Rechts fielen. Darum könne allein Völkerrecht zur Anwendung kommen, nicht aber internationales Privatrecht oder dergleichen. Ganz gewiss sei ein Staat für sein Verschulden haftbar, und es frage sich lediglich, ob von dieser Haftung eine Ausnahme bei Geldschulden zu machen sei. Mit guten Gründen hat das

*) Die gleiche Ansicht ist von mir bereits früher im Bank-Archiv X S. 355 vertreten worden.

Digitized by Google

Tribunal die Unterscheidung zwischen intérêts moratoires und intérêts compensatoires verworfen und ausgeführt: Irgend ein wesentlicher Unterschied zwischen beiden sei nicht zu erkennen. Ihr Ursprung, nämlich das Verschulden des Schuldners, sei ebenso gleich wie ihr Ziel, nämlich die Entschädigung des Gläubigers in Geld. (Le tribunal est d'avis que tous les dommages-intérêts sont toujours la réparation, la compensation d'une faute. A ce point de vue, tous les dommages-intérêts sont compensatoires, peu importe le nom, qu'on leur donne. Les intérêts forfaitaires alloués au créancier d'une somme d'argent à partir de la mise en demeure sont la compensation forfaitaire de la faute du débiteur en retard exactement comme les dommages-intérêts ou les intérêts alloués en cas de délit, de quasi délit ou inexécution d'une obligation de faire, sont la compensation du préjudice subi par le créancier, la représentation en argent de la responasabilité du débiteur fautif. — Exagérer les conséquences des distinctions faites en droit civil dans la responsabilité se légitimerait d'autant moins qu'il se dessine, dans plusieurs législations récentes, une tendance à atténuer ou à supprimer les adoucissements apportés par le droit romain et ses dérivés à la responsabilité en matière de dettes d'argent. — Il est certain en effet que toutes les fautes, quelle qu'en soit l'origine, finissent par être évaluées en argent et transformées en obligation de payer; elles aboutissent toutes, ou peuvent aboutir, en dernière analyse, à une dette d'argent. — Il n'est donc pas possible, au tribunal d'apercevoir des différences essentielles entre les diverses responsabilités. Identiques dans leur origine, la faute, elles sont les mêmes dans leurs conséquences, la réparition en argent.)

Das Schiedsgericht ist dann auf die bisherigen Entscheidungen internationaler Gerichtshöfe eingegangen und hat dargetan, dass auch in ihnen niemals ein Unterschied zwischen intérêts moratoires und intérêts compensatoires gemacht worden ist. (Le tribunal est de l'avis qu'il n'existe pas de raisons pour ne pas s'inspirer de la grande analogie qui existe entre les diverses formes de la responsabilité; cette analogie apparaît comme particulièrement étroite entre les intérêts dits moratoires et les intérêts dits compensatoires; l'analogie paraît complète entre allocation d'intérêts à partir d'une certaine date à l'occasion de l'évaluation de la responsabilité en capital, et l'allocation d'intérêts sur un capital fixé par convention et demeuré impayé par un debiteur en faute. La seule différence est que dans un des cas, les intérêts sont alloués par le juge puisque la dette n'était pas exigible et que dans l'autre le montant de la dette était fixé par convention et que les intérêts deviennent exigibles automatiquement en cas de mise en demeure.) Weiter sagt das Urteil: Ganz gewiss sei in früheren Fällen wiederholt die Verpflichtung der Staaten zur Zahlung von Verzugszinsen anerkannt worden, so in dem Schiedsspruche zwischen Mexiko—Venezuela vom 2. 10. 1903, zwischen Kolumbien—Italien vom 9. 4. 1904, in dem Falle Vereinigte Staaten—Choctaws und in dem Schiedsspruche Vereinigte Staaten—Venezuela vom 5. 12. 1885. Bemerkenswert sei auch, dass der Kaiser von Oesterreich in seiner Entscheidung vom 2. 7. 1881 in der Mosquita-Affäre lediglich deshalb keine Verzugszinsen dem Schuldner zu zahlen auferlegt habe, weil es sich in jenem Falle um eine Schenkung gehandelt hätte*).

Das Tribunal wies ferner die Behauptung der Türkei zurück, ein Staat sei kein gewöhnlicher Schuldner und könne nie in stärkerem Masse Schuldner sein, als es es selbst gewollt habe. Aus der prinzipiellen Feststellung der Verantwortlichkeit des Staates für alle Geldschulden folgte nach der Meinung des Schiedsgerichts, dass die türkische Meinung unberechtigt sei. (Dès l'instant où le tribunal a admis que les diverses responsabilités des États ne se distinguent pas les unes des autres par des différences essentielles, que toutes se résolvent ou peuvent finir pas se résoudre dans le payement d'une somme d'argent, et que la coutume internationale et les précédents concordent avec ces principes, il faut en conclure que la responsabilité des États ne saurait être niée ou admise qu'entièrement et non pour partie; il ne serait dès lors pas possible au tribunal de la déclarer inapplicable en matière de dettes d'argent sans étendre cette inapplicabilité à toutes les autres catégories de responsabilités. Si un État est condamné à des dommages-intérêts compensatoires de l'inexécution d'une obligation, il est, encore plus que dans le cas de retard dans le payement d'une dette d'argent conventionelle, débiteur dans une mesure qu'il n'aurait pas stipulée volontairement.)

Das Tribunal hat weiter die Frage geprüft, ob ein Staat gemahnt werden müsste, bevor von ihm Verzugszinsen gefordert werden könnten, und hat diese Frage bejaht. Es hat nicht nur auf die Ansicht so bedeutender Schriftsteller wie Haffter und Mérignhac, sondern auch auf die Entscheidungen zwischen Nordamerika—Venezuela vom 25. 10. 1910, Vereinigte Staaten—Chile vom 15. 5. 1863, Deutschland-Venezuela vom 7. 5. 1903, Vereinigte Staaten—Venezuela vom 5. 12. 1885 und eine Entscheidung König Leopolds I. von Belgien Bezug genommen. (Il n'y a donc pas lieu, et il serait contraire à l'équité de présumer une responsabilité de l'État débiteur plus rigoureuse que celle imposée au débiteur privé dans un grand nombre de législations européennes. L'équité exige, comme l'indique la doctrine, et comme le Gouvernement Impérial Russe l'admet lui-même, qu'il y ait eu avertissement, mise en demeure adressée au débiteur d'une somme ne portant pas d'intérêts. Les mêmes motifs réclament que la mise en demeure mentionne expressément les intérêts, et concourent à faire écarter une responsabilité dépassant les simples intérêts forfaitaires.) Das Schiedsgericht stellte fest, dass Russland die Türkei ordnungsmässig durch den im Völkerrecht üblichen und normalen Weg der diplomatischen Note in Verzug gesetzt habe.

Schliesslich hatte sich die Türkei noch auf die höhere Gewalt berufen. Das Tribunal ging davon aus, dass die Verantwortlichkeit des Staates durch ganz besonders bedeutsame Umstände, die die Existenz des Staates aufs Spiel setzten, zeitweise aufgehoben werden könnte. (L'exception de la force majeure, invoquée en première ligne, est opposable en droit international public aussi bien qu'en droit privé; le droit international doit s'adapter aux nécessités politiques. Le Gouvernement Impérial Russe admet expressement que l'obligation pour un État d'exécuter les traités peut fléchir, „si l'existence même de l'État vient à être en danger, si l'observation du devoir international est self destructive".) Es wurde entschieden, im vorliegenden Falle habe keine höhere Gewalt vorgelegen. Die kleine Summe habe die Türkei rechtzeitig zahlen können.

Aus dem Urteile ergeben sich somit folgende Rechtssätze: 1. Staaten haften für Geldschulden ebenso wie Privatpersonen. Sie sind insbesondere zur Zahlung von Verzugszinsen verpflichtet. 2. Verzug setzt auch im Völkerrecht eine Mahnung voraus. 3. Verzug liegt dann nicht vor, wenn der Staat durch höhere Gewalt an der Erfüllung seiner Verpflichtungen gehindert ist. 4. Als höhere Gewalt in diesem Sinne sind nur ganz besondere, die Existenz des Staates gefährdende Umstände anzusehen.

*) Vgl. die erste Entscheidung im Bank-Archiv XI, S. 208 ff.

## Der Hypothekensicherungsschein.

**Während der Geltung des Preuss. Ges. betr. die Haftung der Versicherungsgelder für die Ansprüche der Inhaber von Privilegien und Hypotheken im Bezirk des ehemaligen Appellationsgerichtshofes in Köln vom 17. Mai 1884, ausgedehnt auf das ganze Geltungsbereich des rheinischen Rechtes durch das Gesetz über das Grundbuchwesen und die Zwangsvollstreckung in das unbewegliche Vermögen vom 12. April 1888, konnte jeder Hypothekengläuber derjenigen Versicherungsgesellschaft, welche das seiner Hypothek verhaftete Gebäude und die gesetzlich als „unbeweglich geltenden Zubehörungen" der belasteten Liegenschaft gegen „Feuers-, Blitz- und Explosionsgefahr" in Versicherung genommen hatte, Anzeige von seinem Vorrecht auf die Versicherungssumme erstatten, wodurch die Versicherungsgesellschaft ohne weiteres verpflichtet wurde, dem Hypothekar unter der zuletzt von ihm angezeigten Adresse mittels eingeschriebenen Briefs in folgenden Fällen ohne Verzug Nachricht zukommen zu lassen:**

1. wenn die Versicherung nicht erneuert oder die Versicherungssumme herabgesetzt wurde, oder wenn eine

Digitized by Google

Tatsache zur Kenntnis der Gesellschaft gelangte, auf Grund deren sie den Versicherungsvertrag aufheben oder die Auszahlung der Versicherungsgelder verweigern wollte.
2. wenn ein die Verpflichtung des Versicherers betreffender Rechtsstreit erhoben wurde;
3. wenn ein Schaden, auf welchen sich die Versicherung bezog, eintrat.

Falls die Versicherungsgesellschaft diese Benachrichtigungspflicht verletzte, musste sie einen dem Hypothekengläubiger dadurch entstandenen Schaden ersetzen.

Trat ein durch die Versicherung gedecktes Ereignis ein, so durften nach demselben Gesetz die Versicherungsgelder nicht vor Ablauf von 4 Wochen ausbezahlt werden. Innerhalb dieser Frist musste der Hypothekengläubiger, der Anspruch auf die Versicherungsgelder erhob, sich bei der Versicherungsgesellschaft melden. Die Anmeldung, die durch den Gerichtsvollzieher zuzustellen war, musste enthalten:

1. Namen, Stand und Wohnort des Anmeldenden, des Versicherten und desjenigen, gegen welchen die Eintragung lautete oder die gesetzlich von der Eintragung unabhängige Hypothek begründet war;
2. die Bezeichnung des versicherten Gegenstandes;
3. den ungefähren Betrag der Forderung;
4. Die Angabe des Titels oder Rechtsgrundes, auf welchem die Hypothek beruhte.

Sofern Anmeldungen vorstehender Art erfolgten, war die Versicherungsgesellschaft nach Ablauf der Anmeldefrist berechtigt und auf Verlangen des Eigentümers oder eines angemeldeten Gläubigers verpflichtet, die Versicherungsgelder, sobald und soweit sie festgestellt waren, ohne vorheriges Zahlungsanerbieten zu hinterlegen. Die Verteilung des hinterlegten Geldes hatte alsdann nach einem bestimmten Verfahren unter die angemeldeten Gläubiger zu geschehen. Hatte sich ein Hypothekengläubiger nicht in der vorgeschriebenen Frist und Form angemeldet, so blieb er mit seinen Rechten auf die Versicherungsgelder ausgeschlossen, sofern er nicht noch nachträglich Gelegenheit hatte und diese wahrnahm, seine Forderung nach den Vorschriften „betreffend das Rangordnungsverfahren bei Verteilung von Immobilarkaufpreisen aus freiwilligen Verkäufen“ anzumelden. War dagegen vor Eintritt der Beschädigung die Beschlagnahme des Grundstücks im Wege des Subhastationsverfahrens verfügt, so wurden, unter Ausserachtlassung des Gesetzes vom 17. Mai 1884, die Versicherungsgelder mit dem Kaufpreis unter sämtliche Hypothekengläubiger nach ihrem gesetzlichen Range verteilt. Ebensowenig fand das Gesetz Anwendung, wenn der Versicherungsvertrag die Verwendung der Versicherungsgelder zur Wiederherstellung des versicherten Gegenstandes vorschrieb und der Versicherer die angemeldeten Gläubiger hiervon ohne Verzug durch eingeschriebenen Brief benachrichtigte.

Aehnliche Bestimmungen enthielten für Hannover das Gesetz vom 14. Dezember 1864 betr. das Pfandrecht und die Befriedigung der Gläubiger im Konkurse und die verschiedenen Brandkassengesetze, für die freie Reichsstadt Frankfurt a. M das Gesetz vom 6. August 1857 und für Hessen-Cassel die landgräfliche Verordnung vom 27. April 1867[1]).

Es bürgerte sich nun bald die Gewohnheit ein, dass die Versicherungsgesellschaften den Hypothekengläubigern, die nach Eintragung der Hypothek ihr Vorrecht angezeigt hatten, einen sogenannten Hypothekensicherungsschein (auch „Hypothekenbescheinigung“ genannt) ausstellten, in welchem sie die von ihnen übernommenen Verpflichtungen einzeln aufzählten. Es bildete sich allmählich ein Schema heraus, das mit wenigen Abweichungen von allen namhaften Versicherungsgesellschaften angewandt wurde. Der Hauptinhalt ging, soweit er hier interessiert, dahin, dass die Versicherungsgesellschaft dem Hypothekengläubiger gegenüber ausser den in § 2 des Preuss. Ges. v. 17. Mai 1884 festgelegten noch folgende Verpflichtungen übernahm:

1. die Versicherung bei ihrem Ablauf fortzusetzen und wenn der Versicherte die Prämienzahlung versäumen sollte, den Hypothekengläubigern davon Anzeige zu machen und die Versicherung noch 30 Tage nach Empfang dieser Anzeige für sein Interesse in Kraft zu lassen, dieselbe auch für sein Interesse unvermindert aufrechtzuerhalten, wenn innerhalb dieser dreissigtägigen Frist die Prämie entrichtet wurde;
2. dem Hypothekengläubiger, falls sie die Versicherung vermindern, aufheben oder nicht fortsetzen wollte, drei Monate vorher davon Anzeige zu machen und, wenn der Hypothekar die unveränderte Fortsetzung der Versicherung für sein Interesse und gegen Zahlung der Prämie schriftlich binnen jenen drei Monaten verlangen sollte, diesem Verlangen Folge zu leisten;
3. Versicherungsgelder, die vertragsgemäss nur zur Wiederherstellung des Gebäudes verwandt werden durften, unter ausdrücklicher Wahrung der Rechte der Hypothekengläubiger auch dann zu reservieren, wenn die Prämienzahlung seitens des Versicherten unterblieben war, die den Gläubigern unter Nr. 1 gewährte dreissigtägige Frist aber noch lief.

Es darf behauptet werden, dass mit vor und nach die Einforderung und Ausstellung des Hypothekensicherungsscheines, z. T. auch ausserhalb der oben erwähnten preussischen Landesteile, zur feststehenden Gewohnheit wurde und dass die Mehrzahl der Hypothekengläubiger auf seine Beschaffung den gleichen Wert legte wie auf die Benachrichtigung seitens des Grundbuchamtes von der erfolgten Eintragung der Hypothek. Vornehmlich dürften auch die Banken stets Hypothekensicherungsscheine bei der Eintragung von Hypotheken zur Sicherstellung eingeräumten Bankkredits eingefordert haben.

Das Reichsgesetz über den Versicherungsvertrag vom 30 Mai 1908 kam und trat am 1. Januar 1910 in Kraft. Für den Feuerversicherungsvertrag, auf den es hier allein ankommt, bestimmt das Gesetz (§ 100), dass, wenn im Falle der Gebäudeversicherung ein Hypothekengläubiger seine Hypothek dem Versicherer angemeldet hat, eine Kündigung, ein Rücktritt oder eine sonstige Tatsache, welche die Beendigung des Versicherungsverhältnisses zur Folge hat, gegenüber dem Hypothekengläubiger erst mit dem Ablauf eines Monats, nachdem die Beendigung und, sofern diese noch nicht eingetreten war, der Zeitpunkt der Beendigung ihm durch den Versicherer mitgeteilt worden oder in anderer Weise zu seiner Kenntnis gelangt ist Dies soll aber nicht gelten, wenn das Versicherungsverhältnis wegen nicht rechtzeitiger Prämienzahlung gekündigt oder durch den Konkurs des Versicherers beendigt wird. Dagegen findet die vorstehende Vorschrift wiederum Anwendung auf die Wirksamkeit einer Vereinbarung zwischen dem Versicherer und dem Versicherungsnehmer, durch welche die Versicherungssumme oder der Umfang der Gefahr, für die der Versicherer haftet, gemindert wird. Ist der Versicherungsvertrag nichtig, weil der Versicherungsnehmer den Vertrag in der Absicht abgeschlossen hat, sich durch eine Ueberversicherung oder Doppelversicherung einen rechtswidrigen Vermögensvorteil zu verschaffen, so kann diese Nichtigkeit dem Hypothekengläubiger gegenüber, der seine Hypothek dem Versicherer angemeldet hat, nicht geltend gemacht werden; doch endigt auch ihm gegenüber das Versicherungsverhältnis mit dem Ablauf eines Monats, nachdem die Nichtigkeit ihm durch den Versicherer mitgeteilt worden oder in anderer Weise zu seiner Kenntnis gelangt ist. Schliesslich erklärt das Gesetz eine Zahlung von Versicherungsgeldern, die vertragsmässig nur zur Wiederherstellung des Gebäudes benutzt werden dürfen, von der Versicherungsgesellschaft aber ohne die Sicherung dieser Verwendung des Geldes geleistet worden ist, dem Hypothekengläubiger gegenüber nur dann für wirksam, wenn ihm Versicherer oder Versicherungsnehmer angezeigt haben, dass ohne Sicherung geleistet werden soll, und wenn seit dem Empfange der Anzeige ein Monat verstrichen ist.

Das Reichsgesetz scheint den Hypothekensicherungsschein zu einem überflüssigen Institut gestempelt zu haben, weil es diejenigen Verpflichtungen, welche die Versicherungsgesellschaften bisher vertraglich eingingen, gesetzlich bindend festgelegt hat. Aber es scheint auch nur so. Denn einen wichtigen Fall hat das Gesetz offen gelassen, in dem die Versicherung hinfällig wird, ohne dass der Hypothekengläubiger

[1]) S. hierüber das Nähere bei Reinbeck „die Haftung der Versicherungsforderung für Hypotheken und Grundschulden“, München 1905, S. 10—16.

Digitized by Google

etwas davon erfährt, nämlich die Aufhebung des Versicherungsvertrages infolge Nichtzahlung der Versicherungsprämie. Nach dem früheren preussischen Gesetz und inhalts des Sicherungsscheines ist der Versicherer verpflichtet, den Hypothekengläubiger von der Nichtzahlung der Versicherungsprämie und der dadurch herbeigeführten Auflösung der Versicherung zu benachrichtigen und ihm innerhalb einer Frist von vier Wochen Gelegenheit zu geben, unter Aufrechterhaltung der Versicherung ihm gegenüber, Remedur zu schaffen. Das Reichsgesetz legt der Versicherungsgesellschaft dagegen keine dahingehende Verpflichtung auf. Die Versicherung läuft, wenn die Versicherungsprämie nicht rechtzeitig bezahlt wird, ab, ohne dass der Hypotkekengläubiger etwas davon erfährt. Tritt dann eine Katastrophe ein, brennt das versicherte Gebäude ab, so erlebt der Hypothekar die unliebsame Ueberraschung, dass seiner Hypothek ein vielleicht recht bedeutendes Wertobjekt entzogen ist, ohne dass er sich an dem Ersatz dieses Objektes, der Versicherungssumme, schadlos halten kann.

Deshalb Vorsicht! Der Bankier vor allem sollte sich durch die verführerischen Bestimmungen des Reichsversicherungsgesetzes nicht in Sorglosigkeit wiegen lassen und auf die Ausstellung des altbewährten Sicherungsscheines verzichten. Er steht sonst eines Tages mit seinen Hypothekenrechten vis-à-vis de rien, weil sein in schlechte Vermögensverhältnisse geratener Kunde glaubte die Versicherungsprämie sparen zu können und dann an dem Gebäude, das wegen der anderweitigen Belastung die Hauptunterlage für die Kredithypothek bildete, einen alles vernichtenden Brandschaden erlitt. Die Versicherungsgesellschaften sind denn auch heute noch in gleicher Weise wie früher auf Wunsch zur Ausstellung der Sicherungsscheine bereit, nur haben sie den Inhalt derselben etwas geändert unter Berücksichtigung des neuen Reichsgesetzes.

Rechtsanwalt Harney, Justitiar des Barmer Bank-Vereins, Barmen.

## Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Auf Grund des § 26 der durch die Ständige Kommission des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes festgestellten Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten vom 11. Dezember 1912 hat der Verkehrsausschuß der Vereinigung der am Handel mit Kuxen und amtlich nicht notierten Werten beteiligten Bankgeschäfte Rheinlands und Westfalens folgendes festgesetzt:

„Nachdem das an den Kuxen der
Gewerkschaft Einigkeit
haftende Bezugsrecht mit dem heutigen Tage erlischt, werden vom 11. d. M. ab die Kuxe ausschließlich Bezugsrecht notiert und gehandelt. Von diesem Tage an sind die Kuxe der Gewerkschaft Einigkeit I und Einigkeit II gleichmäßig lieferbar und die an die Gewerken der Gewerkschaft Einigkeit II nachträglich zur Verteilung gelangende Ausbeute für das II. bis IV. Vierteljahr 1912 in Höhe von M. 225 hat dem Verkäufer zu verbleiben."

## Bücherbesprechung.

Kurt Wiedenfeld. Das Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat; Moderne Wirtschaftsgestaltungen, herausgegeben von Kurt Wiedenfeld. Heft 1. Bonn 1912. A. Marcus und E. Webers Verlag. 172 S. u. 5 Tafeln.

Prof. Wiedenfeld gibt als Leiter des Kölner Museums für Handel und Industrie eine Sammlung von Veröffentlichungen: Moderne Wirtschaftsgestaltungen heraus, deren erstes Heft das Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat behandelt. Er erörtert darin zunächst die allgemeinen Wirtschaftszustände, die zur Bildung von Kartellen im allgemeinen und im Ruhr-Kohlenbergbau im besonderen führten. Der zweite Abschnitt behandelt die Organisation des Syndikats selbst, der dritte die inneren Gegensätze, die sich in ihm geltend machen, namentlich den zwischen gemischten und reinen Werken. Im vierten Abschnitt: das Syndikat im Wettbewerb wird auf die Außenseiter im Ruhrbezirk selbst, die fremden Außenseiter und die rheinische Braunkohlenindustrie als Konkurrenten des Syndikats eingegangen. Im 5. Abschnitt: die wirtschaftlichen Wirkungen des Syndikats wird besonders die Preisentwicklung erörtert und die Frage, wie das Syndikat auf die Benutzung der technischen Fortschritte gewirkt habe, im günstigen Sinne entschieden. Ein „soziales Schlußwort" geht kurz auf die Arbeitsverhältnisse und die Stellung der einzelnen Unternehmer unter der Herrschaft des Syndikats ein.

Wenn auch in der kleinen Schrift natürlich nicht alle Fragen, die sich an diese wichtige und vielumfassende „moderne Wirtschaftsgestaltung" knüpfen, erschöpfend besprochen werden konnten — ich vermisse z. B ein Eingehen auf die Stellung des preußischen Fiskus zum Kohlensyndikat —, so ist doch die Schrift im ganzen als neueste zusammenfassende Darstellung sehr dankenswert und belehrend. Sie wird ergänzt durch eine ganze Reihe von Tabellen und durch fünf sehr instruktive Tafeln, die in einem besonderen Bande zusammengefaßt sind.

Robert Liefmann.

## Statistischer Teil.

## Die Reichsbank im Monat Dezember 1912.[1])

### 1. Der Metallbestand.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 28. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | **1 028 586 000** | **1 037 897 000** | 1 036 838 000 | 1 037 035 000 |
| Novb. 1912 | 1 118 834 000 | 1 127 154 000 | **1 142 408 000** | **1 064 651 000** |
| Dezb. 1911 | **1 083 486 000** | 1 076 197 000 | 1 057 452 000 | **1 007 838 000** |

### 2. Der Goldbestand.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldvorrat in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | **747 885 000** | 765 428 000 | 770 076 000 | **776 648 000** |
| Novb. 1912 | 817 790 000 | 823 702 000 | **835 982 000** | **769 632 000** |
| Dezb. 1911 | **795 718 000** | 791 051 000 | 774 197 000 | **727 760 000** |

### 3. Der Barvorrat.[2])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | 1 071 498 000 | 1 085 870 000 | **1 087 158 000** | **1 065 526 000** |
| Novb. 1912 | 1 168 598 000 | 1 187 408 000 | **1 212 656 000** | **1 099 820 000** |
| Dezb. 1911 | 1 145 480 000 | **1 147 871 000** | 1 130 177 000 | **1 018 591 000** |

### 4. Der Notenumlauf.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Notenumlauf in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | 1 956 160 000 | **1 939 110 000** | 2 041 287 000 | **2 519 878 000** |
| Novb. 1912 | 1 914 573 000 | 1 865 032 000 | **1 798 028 000** | **2 009 979 000** |
| Dezb. 1911 | 1 703 076 000 | **1 701 982 000** | 1 804 065 000 | **2 250 564 000** |

[1]) Die höchsten und niedrigsten Ziffern der einzelnen Bestände in jedem Monat sind durch fetten Druck hervorgehoben.
[2]) Als Barvorrat gilt gemäss § 9 des Bankgesetzes vom 14. März 1875 der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet

Digitized by Google

### 5. Die Metalldeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Dezb. 1912 | 52,58 | 53,52 | 50,77 | 41,16 |
| Novb. 1912 | 58,44 | 60,44 | 63,61 | 52,97 |
| Dezb. 1911 | 63,62 | 63.23 | 58.62 | 44,78 |

### 6. Die Golddeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % des Notenumlaufs | | | |
| Dezb. 1912 | 38,23 | 89.47 | 37,73 | 30,83 |
| Novb. 1912 | 42,71 | 44,17 | 46,55 | 88,29 |
| Dezb. 1911 | 46,72 | 46,48 | 42.91 | 32,34 |

### 7. Die Bardeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 28. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Dezb. 1912 | 54,78 | 56,00 | 53,26 | 42,29 |
| Novb. 1912 | 61,04 | 63,67 | 67,52 | 54,72 |
| Dezb. 1911 | 67,26 | 67,44 | 62,65 | 46,59 |

### 8. Höchste und niedrigste Deckung des Notenumlaufs.

| Monat | Höchster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Dezb. 1912 | 58.52 | 39,47 | 56,00 | 41,16 | 30,83 | 42.29 |
| Novb. 1912 | 63,61 | 46,55 | 67,52 | 52,97 | 38.29 | 54,72 |
| Dezb. 1911 | 63.62 | 46,72 | 67,44 | 44,78 | 32,34 | 46,59 |

### 9. Steuerfreier und steuerpflichtiger Notenumlauf.[3])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Höhe des steuerfreien (+) bezw. steuerpflichtigen (—) Notenumlaufs | | | |
| | in Mark | in Mark | in Mark | in Mark |
| Dezb. 1912 | —434 667 000 | —303 240 000 | —404 129 000 | —703 852 000 |
| Novb. 1912 | —195 975 000 | —127 624 000 | — 33 367 000 | —360 159 000 |
| Dezb. 1911 | — 7 596 000 | — 4 091 000 | —123 878 000 | —451 973 000 |

### 10. Fremde Gelder.[4])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Betrag der fremden Gelder in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | **570 465 000** | 678 484 000 | 718 289 000 | **745 969 000** |
| Novb. 1912 | 651 778 000 | **720 498 000** | 703 201 000 | **601 220 000** |
| Dezb. 1911 | **600 693 000** | **736 570 000** | 686 719 000 | 710 481 000 |

### 11. Die Metalldeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.[5])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Dezb. 1912 | 62,64 | 58,88 | 57,40 | 57,25 |
| Novb. 1912 | 48.60 | 48,59 | 45,71 | 40,77 |
| Dezb. 1911 | 47,03 | 44,18 | 42.45 | 34,04 |

### 12. Die Golddeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Dezb. 1912 | 45,55 | 43.38 | 42,65 | 42,87 |
| Novb. 1912 | 31.87 | 31,86 | 33,45 | 29,47 |
| Dezb. 1911 | 34,54 | 32,44 | 31,08 | 24,58 |

### 13. Die Bardeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 28. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Dezb. 1912 | 65,26 | 61.54 | 60.22 | 58.82 |
| Novb. 1912 | 45,54 | 45,98 | 48 52 | 42,12 |
| Dezb. 1911 | 49.72 | 47,07 | 45.37 | 35,41 |

### 14. Höchste und niedrigste Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Höchster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand der Metall- % | der Gold- deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Dezb. 1912 | 62,64 | 45,55 | 65.26 | 57,25 | 42,65 | 58,82 |
| Novb. 1912 | 45,71 | 33,45 | 48,52 | 40,77 | 29,47 | 42.12 |
| Dezb. 1911 | 47,03 | 34,54 | 49,72 | 34,04 | 24,58 | 35.41 |

### 15. Die Wechsel- und Scheckanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Wechsel- und Scheckanlage in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | **1 420 254 000** | 1 506 071 000 | 1 637 518 000 | **2 031 072 000** |
| Novb. 1912 | 1 402 417 00 | 1 401 227 000 | **1 302 987 000** | **1 430 880 000** |
| Dezb. 1911 | **1 129 956 000** | 1 258 477 000 | 1 389 331 000 | **1 792 666 000** |

### 16. Die Lombardanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31 |
|---|---|---|---|---|
| | Lombardanlage in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | 93 012 000 | **83 158 000** | **24 312 000** | **176 704 000** |
| Novb. 1912 | 80 170 000 | 81 885 000 | **62 320 000** | **128 530 000** |
| Dezb. 1911 | 70 296 000 | 86 142 000 | **68 538 000** | **117 243 000** |

### 17. Die Effektenanlage.[6])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 28. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Die Effektenanlage in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | 28 916 000 | 40 056 000 | 24 812 000 | **108 294 000** |
| Novb. 1912 | 47 039 000 | **48 990 000** | **28 088 000** | 33 077 000 |
| Dezb. 1911 | 88 913 000 | 83 951 000 | **54 817 000** | **148 880 000** |

### 19. Der Diskontsatz.

| Monat | Durchschnittl. Bank- diskont % | Privat- diskont % | Höchster Bank- diskont % | Privat- diskont % | Niedrigster Bank- diskont % | Privat- diskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Dezb. 1912 . . | 6,00 | 5,99 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 5¾ |
| Novb. 1912 . . | 5,56 | 5,27 | 6,00 | 6,00 | 5,00 | 4½ |
| Dezb. 1911 . . | 5,00 | 4,86 | 5.00 | 5.00 | 5,00 | 4⅜ |

### 18. Die Zusammensetzung der Anlagen[7]) der Reichsbank.

| Monat | Ausweistage 7. Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage in Wechseln u. Schecks | Lombard- darlehen | Effekten | 14. in Wechseln u. Schecks | Lombard- darlehen | Effekten | 23. in Wechseln u. Schecks | Lombard- darlehen | Effekten | 31. in Wechseln u. Schecks | Lombard- darlehen | Effekten |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Dezb. 1912 . . . . . | 92,11 | 6,03 | 1,86 | 92,44 | 5,10 | 2,46 | 92,60 | 6,02 | 1,38 | 87,69 | 7,63 | 4,68 |
| Novb. 1912 . . . . . | 91,68 | 5,24 | 3,08 | 91,46 | 5,34 | 3,20 | 93,51 | 4,47 | 2,02 | 89,85 | 8,07 | 2,08 |
| Dezb. 1911 . . . . . | 87,65 | 5,45 | 6,90 | 88,09 | 6,03 | 5,88 | 91,88 | 4,53 | 3,59 | 87,07 | 5,70 | 7,23 |

[3]) Seit dem 1. Januar 1911 hat sich das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank auf 550 000 000 resp. 750 000 000 M. erhöht.
[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Girogutheben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.
[5]) Die sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder.
[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichsschatzscheine.
[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 28. Januar 1913.** **Nummer 9.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Der Entwurf des neuen Postscheckgesetzes.
Von Bankier Emil Kaufmann, Berlin
Zur Frage der Verstärkung des Goldschatzes der Reichsbank.
(Schluß.) Von Dr. Otto Heyn, Nürnberg.
Zweitstellige Grundstückshypotheken.
Von Dr. Paul Damme, Danzig.
Die Zukunft des Hypothekenabrechnungsverkehrs.
Von Dr. Siegfried Goldschmidt, Gerichtsassessor, Berlin.
Der Hypothekensicherungsschein.
Aus der Bankpraxis.
Emissions-Bezugsrechte.
Von K. von Speyr, Basel.
Gerichtliche Entscheidungen.
Bücherbesprechungen.
Statistischer Teil.
Die Reichsbank im Monat Dezember 1912.


## Der Entwurf des neuen Postscheckgesetzes.

Von Bankier **Emil Kaufmann**, Berlin.

Es sind jetzt etwa vier Jahre, seitdem der Postscheck seinen Einzug in Deutschland gehalten hat. Die Einführung geschah damals im Verwaltungswege unter der ausdrücklichen Voraussetzung, daß bis April 1912 ein Entwurf zwecks gesetzlicher Regelung dem Reichstag vorgelegt werden sollte. Die bis dahin festgelegte Gebührenordnung sowie ein großer Teil der Verkehrseinrichtungen waren aus denselben Gesichtspunkten hervorgegangen, aus denen ein größerer Teil unserer Verkehrs- und Wirtschaftsgesetzgebung bislang zustande gekommen ist. Auf der einen Seite das fiskalische Interesse an Ueberschüssen, auf der anderen Seite das Interesse mächtiger Kapitalskreise. Man darf dem Herrn Staatssekretär Kraetke die Anerkennung nicht versagen, daß er das Bestreben gehabt hat, in dem Postscheck Deutschland eine Einrichtung zu geben, welche geeignet sein sollte, den bisher schwerfälligen Bargeldausgleich so viel als möglich zu reduzieren und die mittleren und kleineren Leute zur Benutzung von Ueberweisungen oder Schecks im Geldverkehr zu erziehen. Der Herr Staatssekretär konnte sich aber den Einflüssen aus den Kreisen der Sparkassen, der Genossenschaften und des Großkapitals nicht entziehen, sodaß die Postscheckverordnung des Jahres 1909 schließlich doch nichts anderes als ein Torso blieb. Trotz alledem hat die Entwicklung des Postschecks in Deutschland bewiesen, wie ungeheuer groß das Bedürfnis nach einer derartigen Einrichtung gewesen sein muß. Die Zahl der Konteninhaber ist in den 4 Jahren auf über 75 000 gestiegen, trotz der unbilligen Zuschlagsgebühr für die Benutzung des Kontos bei mehr als 600 Buchungen und hoher anderer Gebühren.

Bevor der neue Gesetzentwurf im Reichstag eingebracht worden war, hat der Herr Staatssekretär in dankenswerter Weise nochmals eine Reihe von Interessenten zusammenberufen und die Wünsche aller Berufszweige entgegengenommen. Bei dieser Gelegenheit war leider wieder zu konstatieren, daß die alte Gegnerschaft eine großzügige Ausgestaltung des Postscheckverkehrs durch kleinliche Interessenpolitik zu vereiteln verstanden hatte. Der Gesetzentwurf hat aber trotzdem noch eine Reihe wesentlicher Verbesserungen aufzuweisen. So vor allem beseitigt er die frühere Staffelgebühr von 5 Pf. für je 500 M. auf Einzahlungen. Ferner ist die Strafgebühr von 7 Pf. für solche Konteninhaber, die mehr als 600 Buchungen auf ihrem Konto zu verzeichnen haben, in Wegfall gekommen. Stattdessen ist die Gebühr für Zahlkarten von 5 auf 10 Pf. ohne Ansehung der Höhe des Betrages verteuert. Gegen diese Erhöhung und nicht etwa gegen die Vereinheitlichung richten sich die Proteste aller kaufmännischen und gewerblichen Kreise.

Nach dem Jahresbericht von 1911 betrug die Einnahme der Post aus den Zuschlagsgebühren 3,7 Millionen Mark. Um nun diesen Entgang teilweise zu ersetzen, hat man die Einzahlungsgebühr von 5 auf 10 Pf. erhöht. Da im Jahre 1911 59,1 Millionen Zahlkarten ausgefertigt wurden, so betrüge die voraussichtliche Mehrein-

Digitized by Google

nahme etwa 3 Millionen Mark, wobei jedoch nicht berücksichtigt wird, daß sich das Anwachsen der Zahlkarten in unverhältnismäßig stärkerem Maße vollzogen hat und noch vollziehen wird als das der Konteninhaber mit mehr als 600 Buchungen. Haben sich doch die Einzahlungskarten seit 1909 von 15,7 Millionen Stück auf 59,1 Millionen Stück bis Ende Dezember 1911 gesteigert. In der Hauptsache aber werden durch die Erhöhung nicht etwa diejenigen Konteninhaber betroffen, deren Konto sich in großen Summen bewegt, sondern die kleineren Leute, denn der Durchschnitt der Einzahlungen im Jahre 1911 betrug etwa 123 M. und ca. 95 pCt. aller Einzahlungen liegen unter 500 M.

In der ersten Lesung der Budget-Kommission wurde auch mit überwiegender Mehrheit beschlossen, die Gebühr für Einzahlungskarten auf 5 Pf. zu reduzieren. In der zweiten Lesung wurden aber seitens des Herrn Staatssekretärs große Bedenken gegen diese Herabsetzung geäußert. Vom fiskalischen Standpunkt ist das erklärlich, aber vom Standpunkt einer dem Verkehr dienenden Einrichtung selbst dann nicht zu billigen, wenn im ersten oder zweiten Jahre dadurch ein ausreichender Ersatz für die entgangene Zuschlagsgebühr nicht gefunden werden könnte. Im übrigen sollte die Postverwaltung der Verkehrsentwicklung nicht so ängstlich gegenüberstehen, da ja die Erfahrung speziell bei ihr zur Evidenz bewiesen hat, daß billige Gebühren den Verkehr und die Einnahmen in weit höherer Progression steigern als die Ausgaben.

Nach der neuen Gesetzesvorlage wird für jede Barauszahlung künftighin nur eine Gebühr von 5 Pf. erhoben. Die Steigerungsgebühr von 10 Pf. pro 1000 M. bleibt bestehen, ebenso werden nach wie vor für Ueberweisungen von einem Postscheckkonto auf das andere 3 Pf. in Anrechnung gebracht. Auch sieht der Entwurf eine zweijährige Haftung der Postverwaltung gegenüber einer bisher halbjährigen vor. Die Höhe des Einzahlungsbetrages, die früher auf höchstens 10 000 M. normiert war, wird nicht begrenzt. Schecks können bis zum Betrage von 20 000 M. ausgeschrieben werden gegen bisher 10 000 M. Diese Abänderungen kommen dem Verkehr zustatten und sind mit Freuden zu begrüßen. In der Absicht, die kleineren Gewerbekreise noch mehr zum Postscheckverkehr heranzuziehen, hat man die Stammeinlage von 100 M. auf 50 M. ermäßigt. Dagegen ist gewiß nichts einzuwenden. Wenn in der zweiten Lesung der Budgetkommission von der Regierung sogar eine weitere Ermäßigung der Stammeinlage auf 25 M. vorgeschlagen wird, so ist dies mit gemischten Gefühlen hinzunehmen. Sollte gar diese Konzession vom Herrn Staatssekretär deshalb gemacht worden sein, um den Antrag, die Gebühr für die Einzahlungskarten von 10 auf 5 Pf. zu reduzieren, zu Fall zu bringen, so muß diesem Versuch entgegengetreten werden. Ganz einwandfrei ist eine Stammeinlage von 25 M. überhaupt nicht, da vielleicht dann Kreise in den Postscheckverkehr hineingezogen werden könnten, denen er wenig nützt, die dagegen der Post erhebliche Mehrkosten verursachen würden. Andererseits kann die Konzession für eine niedrigere Stammeinlage kein Aequivalent sein für die Erhöhung der Einzahlungsgebühr. Bei 50 M. Stammeinlage würden die 75 000 Konteninhaber ca. 3,75 Millionen Mark weniger Guthaben unterhalten und bei 25 M. ca. 5,5 Millionen Mark weniger. Die Post würde also einen Zinsausfall von vielleicht 128 000 M. beziehungsweise 193 000 M. im Jahre haben, während die Erhöhung der Einzahlungsgebühr von 5 auf 10 Pf. jetzt schon annähernd 3 Millionen Mark mehr ausmacht. Wünschenswert wäre, wenn die Gebühr für die Einzahlungskarten wie bisher vom Empfänger bezahlt werden müßte. Um der Post den Verkehr zu erleichtern, ist in dem Entwurf vorgeschlagen worden, die Gebühren durch Frankierungen seitens der Einzahler oder der Scheckaussteller zu begleichen. Im Scheckverkehr hat das kein Bedenken, anders aber bei den Zahlkarten. Die im deutschen Zahlungsverkehr früher schon herrschende Gepflogenheit, den Geldempfänger die Portogebühr tragen zu lassen, hat sehr viel dazu beigetragen, die Zahlkarten für die Begleichung von Rechnungen zu benutzen. Schon deshalb sollte man es auch künftighin bei dieser Gewohnheit belassen. Die allgemeine Portofreiheit ist von der Postverwaltung abgelehnt worden. In der ersten Lesung der Budgetkommission wurde beschlossen, die Briefe an die Konteninhaber, sowie den Verkehr zwischen den Postscheckämtern gebührenfrei zu belassen, dagegen den Verkehr der Konteninhaber an die Scheckämter der Portogebühr des Ortsverkehrs zu unterwerfen. Ich halte aber eine generelle Portofreiheit für durchführbar, selbst auf die Gefahr hin, daß zu Anfang eine kostspielige Kontrolle zu üben wäre. Im Laufe der Zeit würde, wie bei den Eisenbahnen, bei den Straßenbahnen und bei den Untergrundbahnen auch hierbei der Kontrollapparat zum größten Teil in Wegfall kommen können.

Wie nicht anders zu erwarten war, ist die Verzinsung der Guthaben ausgeschaltet worden. Ganz unsinnig ist die Furcht, daß durch Verzinsung eine Postsparkasse geschaffen werden würde. Dieser Voraussetzung widerspricht schon die Entwicklung des Postscheckverkehrs und der Postsparkasse in Oesterreich. Die Guthaben im Postscheckverkehr bei einer ganz geringen Verzinsung (ca. $1\,^1/_2$ pCt.) sind dort wesentlich größer als diejenigen der Postsparkasse, und die Vernunft gebietet schon jedermann bei uns angesichts einer Verzinsung der gut fundierten deutschen Sparkassen von $3\,^3/_4$ bis 4 pCt. und der Depositenkassen unserer Banken von ca. 3 bis $3\,^1/_2$ pCt., das Geld nicht auf die Post mit vielleicht 1 bis $1\,^1/_4$ pCt. Verzinsung zu tragen. In Oesterreich haben die Einlagen bei den Sparkassen gut zugenommen, trotzdem eine Postsparkasse und ein verzinsliches Postscheckkonto existieren. Wenn sich daher Vertreter der Sparkassen und Großbanken gegen die Verzinsung der Guthaben erklären, so kann man dies nicht recht begreifen. Noch weniger Berechtigung haben die Einwendungen der Genossenschaften, deren Scheckverkehr gar nicht ins Gewicht fällt gegenüber der Ausdehnung des Postscheckverkehrs. Eine große Zahl von Handelskammern in Deutschland hat sich für eine Verzinsung der Einlagen ausgesprochen. Ich glaube auch nicht einmal, daß seitens der Banken selbst eine so große Antipathie gegen eine niedrige Verzinsung der Einlagen besteht. Dazu halte ich die Banken für zu großzügig. Von gewisser Seite wird allerdings ihnen gegenüber allzuviel Dienstfertigkeit bewiesen. So trifft auch die Behauptung nicht zu, daß die Banken zur Unterstützung des Postschecks Opfer brächten. Sie machen selber kein Hehl daraus, daß ihnen im Gegenteil ein kleiner Nutzen daraus erwächst. Ich möchte deshalb immer wieder betonen, daß eine geringfügige Verzinsung des Guthabens den Verkehr des Publikums mit der Post um ein bedeutendes heben dürfte. Oesterreich hat seinen Erfolg im Postscheckverkehr nur durch die Verzinsung erlangt. Gerade im Augenblick wäre ein großes Geldreservoir, in leicht liquidierbaren Werten angelegt, von eminenter Bedeutung sowohl für unsere Reichsbank als auch für unsere politische Position. Angesichts der Bevölkerung Deutschlands und seines hochausgebildeten Wirtschaftsverkehrs dürften die Guthaben leicht $^1/_2$ bis 1 Milliarde übersteigen. Dieselben, zum Teil bar angelegt, zum Teil investiert in guten Wechseln und Golddevisen, bilden einen besseren Rückhalt als der Juliusturm für unsere finanzielle Kriegsbereitschaft.

Daß betreffs der Gebühren seitens der Postverwaltung

Digitized by Google

Konzessionen gemacht werden können, geht aus den Ergebnissen des Postscheckverkehrs für das Reichspostgebiet vom Jahre 1911 hervor. Die Zahl der Kontoninhaber ist von 36 427 im Jahre 1909 auf 49 853 im Jahre 1910 auf 62 442 im Jahre 1911 und auf 74 227 Ende November 1912 gestiegen. Die Guthaben in den gleichen Zeiten von 63,6 Millionen auf 94 Millionen, auf 139,7 Millionen und auf 157 Millionen.

Die Zahl der Gutschriften wuchs seit dem Jahre 1909 von 18,3 Millionen auf 43,6 Millionen 1910 und 65,7 Millionen 1911. Davon wurden an Zahlkarten 15,7 Millionen Stück 1909, 39 Millionen Stück 1910 und 59,1 Millionen Stück 1911 verwendet. Es entfallen sogar ca. 73 pCt. aller Buchungen auf Einzahlungskarten. Im ganzen wurden gutgeschrieben:

im Jahre 1909 4,6 Milliarden, 1910 9,2 Milliarden, 1911 12,6 Milliarden und 1912 ca. 17 Milliarden.

Der Gesamtumsatz hat sich sich seit Jahre 1909 von 9,8 Milliarden im Jahre 1910 auf 18,4 Milliarden, im Jahre 1911 auf ca. 25 Milliarden Mark gehoben und die Zahl der Buchungen ist von 24 Millionen im Jahre 1909 auf 80,7 Millionen im Jahre 1911 gestiegen. Bedauerlich ist das ungünstige Verhältnis der Ueberweisungen zum Barverkehr. Während die Giroüberweisungen im Jahresbericht der Postverwaltung auf 10,5 Milliarden angegeben werden, betrugen sie eigentlich nur die Hälfte, d. h. 5,3 Milliarden oder ca. 27 pCt. aller durch die Post vermittelten Zahlungen, wobei allerdings die Ueberweisungen an die Reichsbank in Höhe von ca. 2 Milliarden noch berücksichtigt werden müssen, so daß der Giroausgleich im Jahre 1911 etwa 36 pCt. des Gesamtumsatzes betrug. Es darf nämlich nicht übersehen werden, daß die Ueberweisungen von einem Konto auf das andere in den Aemtern doppelt gebucht werden.

Die Gesamteinnahmen im Jahre 1911 betrugen ca. 12,3 Millionen Mark (gegen 8,6 Millionen 1910 und 3,9 Millionen 1909), wovon 8,2 Millionen Mark auf die Gebühreneinnahme und ca. 3 558 000 M. auf Zinsen entfallen. Von den Gebühren kommen wieder 4,5 Millionen Mark auf die allgemeinen Gebühren und 3,1 Millionen Mark auf die Einzahlungskarten.

Die Ausgaben betrugen im Jahre 1911 10,6 Millionen Mark, wovon die Post für die Vergütung an die einzelnen Postangestellten für Besorgung und Auszahlung der Zahlkarten 4,2 Millionen Mark in Anrechnung bringt. Der Ueberschuß beträgt somit 1,7 Millionen Mark, gegen einen Zuschuß von 843 000 M. 1909 und 253 000 M. 1910. Dieser Ueberschuß wird aber bis auf etwa 39 000 M. zum Ausgleich des Ausfalls an Postanweisungen für das Jahr 1911 verwendet. Die Unkosten im Jahre 1911 auf eine Buchung reduziert betrugen 13,1 Pf. gegen 14,25 Pf. 1910 und 18 Pf. 1909. Bei den Postscheckämtern allein betrugen diese Kosten 1911 7,92 Pf., 1910 9,11 Pf., 1909 13 Pf. In den Ausgaben liegt meines Erachtens der Schlüssel für die Gebührenfrage. Die Einstellung der Unkosten für Besorgung und Auszahlung der Zahlkarten betrug 1911 bei 59,2 Millionen Zahlkarten 4,2 Millionen Mark, im Jahre 1910 bei 39,05 Millionen Zahlkarten 2,8 Millionen Mark und im Jahre 1909 bei 15,78 Millionen Zahlkarten 1,2 Millionen Mark, während die Zahl der Einzahlungen auf Postanweisungen im Jahre 1911 230 000 Stück, 1910 480 000 Stück, 1909 480 000 Stück betrug. Die Auszahlungen von Zahlungsanweisungen beziffern sich auf 7,14 Millionen Stück in 1911, 4,05 Millionen Stück in 1910, 3,15 Millionen Stück in 1909. Es stellen sich somit die Unkosten im Jahre 1911 bei 67,37 Millionen Stück Bewegung auf 6,25 Pf. p. Stück, im Jahre 1910 bei 45,58 Millionen Stück Bewegung auf 6,15 Pf. und im Jahre 1909 bei 19,41 Millionen Stück Bewegung auf 6,2 Pf. p. Stück. Es ist doch kaum anzunehmen, daß sich die Unkosteneinheit angesichts des kolossal gewachsenen Umsatzes sogar vergrößert haben kann. Ebensowenig ist es gerechtfertigt, den Ausfall aus dem verminderten Postanweisungsverkehr von dem eigentlichen Ueberschuß des Postschecks in Abzug zu bringen. Man wird daher den faktischen Ueberschuß der Postverwaltung aus dem Postscheckverkehr mit 2 bis 2¼ Millionen Mark im Jahre 1911 veranschlagen dürfen. Dabei sind von den Guthaben der Einleger 55,4 Millionen an die Reichshauptkasse mit 3 pCt. Zinsen ausgeliehen worden. Da man auch bei dem Anleihe- und Lombardgeschäft eine Verzinsung von 3½ pCt. zugrunde legen darf, so müßte bei einem Durchschnittsguthaben von 160 Millionen Mark der Zinsüberschuß ca. 1 Million Mark mehr als jetzt betragen. Im ganzen genommen dürfte wohl der Ueberschuß aus der Postscheckverwaltung auf 3—3¼ Millionen Mark zu veranschlagen sein.

Der Grundgedanke bei Einführung war ursprünglich, aus der Institution des Postscheckverkehrs keinen Gewinn für die Postverwaltung herauszuschlagen, sondern etwaige Ueberschüsse stets für die Herabsetzung der Gebühren zu benutzen. Aus diesem Grunde glaube ich, daß es angängig ist, die Gebühr für die Einzahlungskarten auf 5 Pf. zu normieren und Portofreiheit einzuführen.

Von Wert ist die im Gesetz vorgesehene Pflicht der Post, dem Reichstag alljährlich eine monatliche Zusammenstellung über die Anlage der Gelder zu unterbreiten.

Gefordert werden muß, daß die Höhe der Stammeinlage ein für allemal gesetzlich festgelegt wird und nicht auf Anordnung des Reichskanzlers jederzeit verändert werden kann. Technische Anordnungen zur Regelung des Postscheckverkehrs können indessen dem Reichskanzler überlassen bleiben.

In der Budgetkommission haben die Sozialdemokraten für eine Verzinsung der Guthaben, die anderen Parteien dagegen gestimmt. Es wäre wohl zu wünschen, daß im Plenum die liberalen Parteien schon vom finanzpolitischen Standpunkte ihre bisherige Stellungnahme revidierten.

---

## Zur Frage der Verstärkung des Goldschatzes der Reichsbank*).

(Schluß.)

Von Dr. **Otto Heyn**, Nürnberg.

Das hier vorgeschlagene Mittel des Goldbezugs durch das Reich auf dem Anleihewege[1]) ist bisher weder angewandt noch auch nur, soweit bekannt, erörtert worden. Es ist aber eigentlich nur natürlich, diesen Weg einzuschlagen. Wenn ein Land Goldwährung hat, so muß die Landesregierung dafür sorgen, daß genügend Gold vorhanden ist. Dazu reicht es aber nicht aus, daß bei der Einführung der Goldwährung die dann benötigte Menge zur Verfügung gestellt wird, wie es ja auch seitens unserer Reichsregierung — übrigens unter zu

*) Anmerkung der Redaktion. Der vorliegende Aufsatz ist der Redaktion bereits am 7. Oktober 1912 zugegangen. Inzwischen hat sich die Budgetkommission des Reichstags und dieser selbst auf Grund des Berichts des Abgeordneten Grafen Westarp in der Plenarsitzung vom 21. Januar 1913 ohne wesentlichen Widerspruch für die Vermehrung der kleinen Noten der Reichsbank ausgesprochen, und zwar ohne an der bisher zwischen Reichstag und Regierung vereinbarten Festlegung einer Maximalgrenze von 300 Millionen für die Ausgabe kleiner Noten festzuhalten.

[1]) Ob wirklich eine Anleihe im Auslande begeben werden müßte, hängt von den Umständen ab. Es wäre auch denkbar, daß das Reich eine Anleihe im Inlande begäbe, um mit dem Erlöse ausländische Wertpapiere im Inlande aufzukaufen und diese im Auslande zu veräußern.

Digitized by Google

geringer Ausstattung der Reichsbank — geschehen ist, sondern es muß dem wachsenden Verkehr entsprechend (soweit erforderlich) auch für die Ergänzung der Vorräte gesorgt werden.

Gewiß, andere Länder haben das auch nicht getan. Aber England leidet unter der gleichen Goldnot wie wir — nur daß es in der günstigeren Lage ist, sich im Falle des Bedarfs viel eher Gold beschaffen zu können —, und Frankreich hat es nicht nötig, weil ihm auf Grund seiner enormen Zinsforderungen an das Ausland bei deren nur teilweisen Wiederanlage daselbst Jahr für Jahr genügend Gold zugeht. Indien, Mexiko und Argentinien, die alljährlich große Mengen Goldes beziehen[2]), können derartige Anleihen entbehren, weil die Regierung den Verkehr zum Import von Gold zwingt, indem sie die über den derzeitigen Vorrat hinaus benötigten Umlaufsmittel (Silberpesos und Silberrupien bzw. Papiergeld) nur gegen Gold hergibt (während bei uns die benötigten Reichsbanknoten auch gegen Wechsel hergegeben werden). Oesterreich-Ungarn und Rußland dagegen und die übrigen Länder, denen es ebenfalls besser als uns geglückt ist, ihren Teil an dem produzierten Golde zu erhalten, haben sich dieses Gold — anläßlich der Einführung bzw. Vorbereitung der Einführung ihrer Goldwährung — nicht anders als auf dem Wege der Anleihe beschafft.

Natürlich, Goldankauf durch das Reich verursacht Kosten. Aber diese Kosten müssen eben aufgebracht werden, — handelt es sich doch darum, das gewaltige Kreditgebäude, als das sich nun einmal unser heutiger Verkehr darstellt, zu stützen, Krisen zu verhüten und das Land, soweit möglich, vor schädlichen Diskonterhöhungen zu bewahren. Wir sind ja auch reich genug, das Gold zu kaufen, und der Wille wird, wenn die Notwendigkeit besteht, nicht fehlen. Für unsere militärische Rüstung bringen wir jährlich Milliarden auf, ohne mit der Wimper zu zucken, — und für die Sicherung unserer Währung, für unsere finanzielle Rüstung, die zum Schutze des Vaterlandes ebenso notwendig ist, ja deren Stärke die Brauchbarkeit der militärischen Rüstung mitbedingt, — für diese sollten wir nicht einmal einige Zehner von Millionen im Jahre übrig haben? Wir ziehen ja auch Gewinn aus unserer Währung: zunächst den Münzgewinn aus der Silberprägung, der allein schon infolge der im Jahre 1909 beschlossenen Erhöhung der Kopfquote der Silbermünzen von 15 auf 20 M. bei dem jetzigen niedrigen Silberpreise mehr als 150 Mill. M. ausmacht, sodann die jährliche Rente von 12—14, ja 34 Mill. M. aus dem Reingewinn der Reichsbank, endlich die großen Summen an Notensteuer, welche die Reichsbank bei der Ueberschreitung ihres Notenkontingents zu zahlen hat. Es ist nur natürlich, daß diese Gewinne wieder zu Währungszwecken verwendet werden. Allgemeine Staatsausgaben damit zu decken, wie es jetzt geschieht, ist nur dann berechtigt, wenn es sich um Ueberschüsse handelt, deren wir zu Währungszwecken nicht bedürfen. In anderen Ressorts — denken wir z. B. an die Eisenbahnverwaltung und deren Ausgaben zur Vermehrung des Wagenparks — ist es ja genau so! Ebenso wie dort müssen auch hier zur Not sogar noch größere Opfer gebracht werden.

Wenn oben gesagt ist, daß wir die Sorge für die Festhaltung des neuerworbenen Goldes ruhig der Reichsbank anvertrauen können, die durch die richtige Anwendung ihrer Diskontpolitik gefahrvolle Angriffe darauf ebenso wie bisher abzuwehren verstehen werde, so war damit nicht gemeint, daß wir es in dieser Beziehung ruhig bei dem bisherigen Zustande belassen könnten. Im Gegenteil, es ist sehr wünschenswert, daß die Verteidigungsmittel der Reichsbank noch verstärkt werden.

Wenn die Reichsbank imstande sein soll, einen Abfluß von Gold, wenigstens einen gefahrdrohenden Abfluß — kleine Exporte, die mit Importen wechseln, wollen wir ja gar nicht hindern — zu verhüten oder wenigstens einzuschränken, dann muß sie die Macht haben, durch Diskonterhöhungen (die zum mindesten dann stattfinden, wenn die Begebung von Devisen untunlich ist) die Wechselkurse entscheidend zu beeinflussen. Dazu ist es erforderlich, daß sie auf dem Geldmarkte, wenn auch nicht dauernd die Herrschaft ausübt, so doch in kritischen Augenblicken diese Herrschaft an sich zu reißen vermag, um Kapitalexporten, welche auf die Wechselkurse ungünstig einwirken, vorzubeugen und Kapitalimporte herbeizuführen. Zurzeit ist das nicht in genügendem Maße der Fall. Die Reichsbank klagt ständig darüber, daß die Privatbanken ihre eigenen Wege gehen und daß es ihr so schwer sei, in Fällen, in denen sie eine Diskonterhöhung für nötig erachte, die Nachfolge des Privatdiskonts, von der der Erfolg ihres Vorgehens abhängt, zu erzwingen.

Das wirksamste Mittel hierzu ist die Aufborgung der in relativem Ueberfluß vorhandenen Privatkapitalien, wodurch auf dem Wege der Verringerung des Kapitalangebots auf dem Geldmarkte ein Steigen des Privatdiskonts herbeigeführt wird. Die Anwendung dieses Mittels ist der Reichsbank aber nur dann möglich, wenn ihr Reichsschatzscheine zur Verfügung stehen, die rediskontiert werden können; denn eine Rediskontierung von Wechseln, die an sich ebenso geeignet wäre, kann aus mehreren Gründen nicht in Betracht kommen[3]). Reichsschatzscheine sind aber, seitdem (glücklicherweise!) die Reichsfinanzen saniert worden sind, nicht immer verfügbar, weil das Reich den Geldmarkt zu kurzfristigem Kredit nicht dauernd in Anspruch zu nehmen braucht, und im allgemeinen Interesse ist nur zu wünschen, daß das in Zukunft so bleibt. Es würde aber nichts entgegenstehen, der Reichsbank eine beschränkte Menge von Reichsschatzscheinen lediglich zum Zwecke der Verteidigung ihres Goldbestandes zur Verfügung zu stellen, also nur, um ihr zu ermöglichen, dieselben in kritischer Zeit zur Unterstützung ihrer Diskontpolitik zu begeben und durch die dadurch herbeigeführte Entlastung des Geldmarktes mit der Folge eines Steigens des Privatdiskonts ihrem Bestreben, einen Goldabfluß zu verhüten, praktische Wirkung zu verleihen.

Auch hieraus werden natürlich Kosten entstehen, aber auch diese Kosten müssen als notwendige Ausgaben zur Sicherung unserer wirtschaftlichen Wohlfahrt getragen werden. Von wesentlicher Bedeutung dürften sie übrigens nicht sein; denn da Zeiten des Ueberflusses und der Knappheit von Kapital auf dem Geldmarkte wechseln, so würde wahrscheinlich nach einer Begebung von Schatzscheinen zu niedrigem Zinsfuß in der Regel nur verhältnismäßig kurze Zeit vergehen, bis ein Wiederankauf zu höherem Zinsfuße möglich wäre, und dadurch würde vielleicht der ganze, mindestens aber ein Teil des früheren Diskontabzugs hereingebracht werden[4]).

Von großer Wichtigkeit bleibt daneben die von der Reichsbank so dringend geforderte verständnisvolle Unterstützung ihres Vorgehens durch die Privatbanken. Diese Unterstützung ist vor allem in der Rich-

[2]) Indien in den ersten 8 Monaten des Jahres 1912 nicht weniger als 440 Mill. M.!

[3]) Vgl. darüber Bank-Archiv 1. Aug. 1912 S. 840.

[4]) v. Lumm und Conrad erörtern die Möglichkeit einer Aufborgung von Privatkapital am Geldmarkte (was übrigens seitens der Bank von England häufig geschieht), ohne die Forderung, daß der Reichsbank Reichsschatzscheine zu diesem Zwecke zur Verfügung gestellt werden sollten, daran zu knüpfen. Vgl. Bank-Archiv vom 1. August 1912 S. 889.

Digitized by Google

tung zu wünschen, daß die Belastung unserer Zahlungsbilanz mit ausländischen Anleihen vermieden wird, soweit deren Valuta nicht in Waren, sondern in Gold bezahlt werden soll. Der Besitz ausländischer Wertpapiere an sich ist ja gewiß stets etwas Gutes, und soweit es sich um sog. internationale Effekten handelt, die auf allen großen Effektenmärkten leicht ohne erheblichen Kursverlust veräußert werden können, bildet er auch stets ein hervorragendes Sicherungsmittel in kritischen Zeiten. Der Erwerb dieses Besitzes ist aber nur dann ohne Bedenken, wenn die Valuta nicht in Gold bezahlt werden muß, also nur dann, wenn das Erträgnis der Anleihe zum Ankauf deutscher Waren verwendet werden soll. Trifft aber das zu, dann ist die Aufnahme der Anleihe nicht nur nicht bedenklich, sondern auch gewinnbringend, weil damit unser Warenexport einen neuen Impuls erfährt. Muß dagegen die Anleihe mit Gold bezahlt werden, so wird stets unser nur knapper Goldbesitz gefährdet. Mit Rücksicht hierauf können nur außerordentliche Verhältnisse ihre Einführung auf dem deutschen Markte rechtfertigen.

### 2. Goldbeschaffung aus dem Inlande.

Nicht nur aus dem Auslande kann Gold für die Reichsbank beschafft werden, sondern auch aus dem Inlande.

Als vornehmstes Mittel hierzu ist stets die Ausdehnung des Giro- und Scheckverkehrs einschließlich des Postscheckverkehrs betrachtet worden. Voraussetzung für die Wirksamkeit dieses Mittels ist aber, daß diejenigen Stellen, bei denen die hierdurch ersparten Geldmittel zunächst sich sammeln, das darunter befindliche Gold an die Reichsbank abliefern. Dafür ist beim Postscheckverkehr Sorge getragen; denn das Reichspostamt ist angewiesen, einen Teil der aus dem Postscheckverkehr ihm zufließenden und als Guthaben der Kontoinhaber ihm verbleibenden Gelder (im Jahre 1911 waren es 55,4 Mill. M.) der Reichshauptkasse und damit der Reichsbank zur Verfügung zu stellen, und hierbei wird zweifellos in erster Linie das in den Kassen befindliche Gold zur Ablieferung gelangen. Die Privatbanken aber, bei denen sich die Hauptmasse der ersparten Geldmittel sammelt, unterliegen durchaus keinem Zwange, das so in ihren Besitz gelangende Gold an die Reichsbank abzuführen. Zum Teil geschieht das zweifellos auch ohne Zwang schon jetzt ohne weiteres, weil es für die Privatbanken sicherer und bequemer ist, die Aufbewahrung des Goldes der Reichsbank zu überlassen und sich mit Giroguthaben oder Noten, die ihnen die gleichen Dienste tun, zu begnügen. Zum Teil wird aber dieses ersparte Gold, wie Arnold im Bank-Archiv vom 1. September S. 369 ausführt, von den Banken dazu verwendet, um den geschäftlichen Verkehr auszudehnen und neue Kredite zu erteilen. Soweit das geschieht, wird die Reichsbank allerdings ebenfalls nicht leer ausgehen. Dadurch aber, daß die erteilten Kredite sich vergrössern, der Verkehr infolgedessen wächst und deshalb auch der Bedarf an Bargeld zur Abwicklung desjenigen Teils der hieraus resultierenden Zahlungen, der nicht durch Abrechnung ausgeglichen wird, zunimmt, wird auch die Inanspruchnahme der Reichsbank vergrößert, und da zur Abwicklung des Barverkehrs zurzeit noch in bedeutendem Umfange Gold verwendet wird, muß sie mindestens einen Teil des ihr zunächst zugeflossenen Goldes wieder hergeben. Das will jetzt die Reichsbank mit ihrer Forderung der Vergrößerung der Barreserven, die nur unter Einschränkung der Krediterteilung erfolgen könnte, verhüten. Es liegt auf der Hand, daß die Anwendung dieses Mittels erfolgreich sein würde; nur ist zu fürchten daß ein solches Vorgehen allzusehr dem Verfahren des Prokrustes gliche und daß die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands darunter zu leiden haben würde.

Ein weiteres Mittel ist die von der Reichsbank jetzt ebenfalls geforderte Erhöhung der Giroguthaben der Privatbanken unter Verminderung ihrer Kasse. Das dürfte unbedenklich sein und ist zweifellos wirksam. Der verhältnismäßig große Goldbestand der Reichsbank im Monat September bei hohem Anlagenbestande und außergewöhnlich großen Giroverpflichtungen dürfte, zum Teil wenigstens, wohl auch hierauf zurückzuführen sein.

Ein besonders wirksames Mittel endlich ist die Gewöhnung des Verkehrs an den stärkeren Gebrauch von kleinen Banknoten an Stelle des Goldes.

Die Ausgabe kleiner Noten, d. s. Noten unter 100 M. (Fünfzig- und Zwanzigmarknoten), ist bekanntlich durch das Gesetz vom 20. Februar 1906, und zwar unbeschränkt, zugelassen worden. Bei der Beratung hierüber im Reichstag hat aber die Reichsbank, um ängstliche Gemüter die schon den Zwangskurs von ferne winken sahen und von dessen Einführung ebenso schlimme Folgen wie früher in Staaten mit zerrütteter Finanzwirtschaft befürchteten, zu beruhigen, das Versprechen abgegeben, daß der Betrag dieser Noten 300 Mill. M. nicht überschreiten werde. Dementsprechend sind denn auch, wenigstens bis Mitte 1911, immer nur bis zu 300 Mill. M. solcher Noten im Umlauf gewesen, nur am 30. September 1911 ist die Ausgabe auf 340, am 31. Dezember 1911 auf 367 Mill. M. gestiegen. Nun hat schon die Bankenquetekommission eine Vermehrung dieses Betrages für völlig unbedenklich erachtet. Unter den Mitgliedern der Kommission war sogar volle Uebereinstimmung darüber vorhanden, und es hat schließlich Herr Geheimrat Prof. Dr. Rießer unwidersprochen erklärt, „daß es vielleicht möglich sein könnte, die 20-M.-Banknoten auf 300 Mill. M. zu beschränken, die 50-M.-Banknoten nicht zu limitieren“ [5]). Vorher hatten mehrere Redner bereits geäußert, daß die 50-M.-Noten überhaupt nicht zu den „kleinen“ zu rechnen, sondern den Hundertmarknoten gleich zu behandeln seien.

Weshalb die Reichsbank dieser Anregung nicht gefolgt ist, ist nicht bekannt geworden. Voraussetzung wäre allerdings eine vorgängige Vereinbarung mit dem Reichstage gewesen, aber diese hätte doch wohl erreicht werden können, wenigstens bei einem Reichstage von der jetzigen Zusammensetzung. Bedenken anderer Art dürften kaum im Wege stehen. Der innere Verkehr ist stark genug mit Gold gesättigt, um noch einen Aderlaß von mehreren Hundert Mill. M vertragen zu können. Auch diejenigen, welche auf einen großen Umlauf von Gold im freien Verkehr Wert legen, weil sie hierin eine wünschenswerte Reserve (die aber im Ernstfalle wegen allseitiger Thesaurierung des Goldes versagen dürfte!) erblicken, geben das zu.

Natürlich würde es einer gewissen Aenderung der Zahlungssitten bedürfen, um einer größeren Anzahl kleiner Noten dauernde Aufnahme zu verschaffen. Das ist immerhin schwierig. Bei der allgemeinen Gewöhnung an das Hartgeld, speziell an das zweifellos bequeme und handliche Goldgeld (und an die jetzigen Geldbörsen!), könnte ein dahingehender Versuch sogar aussichtslos erscheinen, wenn es sich darum handelte, das Goldgeld vollständig durch Noten zu ersetzen und das Publikum zu veranlassen, sich in Zukunft ausschließlich des Papiergeldes zu bedienen. So weit braucht man aber gar nicht zu gehen. Es würden sich zweifellos mehrere Hundert Millionen M. Gold schon dann erübrigen lassen, wenn wir nur dahin gelangten, daß sich die Fünfzigmarkscheine bei uns einbürgern, wie in Frankreich die Fünfzigfrankennoten. In Frankreich erhält niemand, der einen Hundertfranken-

[5]) Verhandlungen der Gesamtkommission I, S. 255.

Digitized by Google

schein wechseln läßt, ausschließlich Gold (wie es noch fast ausnahmslos bei uns geschieht), sondern er erhält stets einen Fünfzigfrankenschein und nur den Rest in Gold. Dahin könnten wir auch in Deutschland gelangen. Der Fünfzigmarkschein ist ein so bequemes und handliches Geld, und er läßt sich auch in unseren gewöhnlichen Geldbörsen so gut unterbringen, daß er zweifellos bald die gleiche Umlaufsfähigkeit erlangen würde wie der Hundertmarkschein (dem er ja an Sicherheit gleichsteht) — wenn nur einmal mit einem sanften Drucke der Versuch gemacht würde, ihn einzubürgern. Allerdings müßte die Reichsbank bei einem solchen Versuch nicht nur durch die Reichs- und Staatskassen wie bisher, sondern auch durch die Banken, Sparkassen, Versicherungsinstitute usw. direkt, und durch die Handelskammern und sonstigen kaufmännischen und industriellen Korporationen indirekt unterstützt werden. Die Handelskammern treten ja aber jetzt schon — auf Anregung des Deutschen Handelstages — für die vermehrte Verwendung von Papiergeld (sogar bei Lohnzahlungen!) ein, und die Banken und Sparkassen werden ihre Mitwirkung um so weniger versagen, als sie für den Fall, daß die Stärkung der Reichsbank nicht gelingt, von für sie höchst nachteiligen Maßnahmen, nämlich der Erzwingung der schon erwähnten erheblichen Verstärkung ihrer Barreserven, bedroht werden. Die Chancen des Gelingens sind also günstig[6]).

Gelingt es aber wirklich, den Verkehr an den stark vermehrten Gebrauch von Fünfzigmarkscheinen zu gewöhnen, so muß der Umlaufsbedarf an Goldgeld ganz bedeutend abnehmen. Damit wird eine Menge Gold frei. Dieses Gold wird dann aber nicht etwa exportiert oder eingeschmolzen werden, wie bei den Verhandlungen der Bankenquetekommission befürchtet wurde — denn dafür ist der hiervon unabhängige Bedarf maßgebend —, sondern es wird der Reichsbank zufließen, wenigstens dann, wenn die Privatbanken, wie es ihr eigenes, jetzt noch besonders geweckte Interesse gebietet, in dieser Beziehung noch ein wenig nachhelfen. Die Sachlage ist hier etwas anders als in dem vorhin erörterten Falle der Ersparnis von Gold infolge der Ausdehnung des Scheck- und Giroverkehrs; denn während im letzteren Falle die im Verkehr ersparten Goldstücke der Banken als neue Mittel zuströmen, die infolge der darauf aufgebauten Vergrößerung des Kredits zu einer Vergrößerung des Verkehrs und damit des Zahlmittelbedarfs führen, treten sie bei der Ausdehnung des Gebrauchs der kleinen Noten lediglich an die Stelle anderen Geldes, verändern also nur die Struktur des in seiner Größe gleichbleibenden Fonds der Banken und fordern daher nicht zu Neuanlagen heraus. Außerdem ist eine Abführung des Goldes an die Reichsbank gegen Noten im letzteren Falle um so eher möglich, weil der Verkehr sich an die Noten schon besser gewöhnt hat.

Nach alledem dürften sich als brauchbare Mittel zum Zwecke der Verstärkung des Goldvorrats der Reichsbank erweisen:

1. daß das Reich (unter Begebung von Anleihen) im Auslande Gold ankauft und dieses der Reichsbank überweist;
2. daß die Reichsbank nach vorgängiger Einholung der Genehmigung des Reichstages wesentlich größere Mengen von Fünfzigmarknoten ausgibt und unter Aufforderung der Staats- und Kommunalkassen, ferner der Privatbanken, der Sparkassen und anderer Finanzinstitute, sowie der dem Handel und dem Gewerbe angehörenden Korporationen zur Mithilfe den Versuch macht, diese Noten mehr im Verkehr einzubürgern;
3. daß die Banken fortfahren bzw. immer mehr dazu übergehen, die im eigenen Interesse zur Sicherung ihrer Liquidität erforderlichen Barreserven in tunlichst weitgehendem Maße als Giroguthaben bei der Reichsbank zu halten;
4. daß das Reich der Reichsbank zum Zwecke der Unterstützung ihrer Diskontpolitik Reichsschatzscheine zur Verfügung stellt.

Ungezählte Millionen Goldes lassen sich natürlich auch durch diese Mittel nicht beschaffen. Das gilt vor allem von dem Goldankauf im Auslande. Denn abgesehen von den erwachsenden Kosten würde durch zu große Bezüge ein Kampf um das Gold entfacht werden, der in Anbetracht der Mittel, mit denen er geführt werden müßte (Diskonterhöhungen!), auch für Deutschland nur nachteilig sein könnte. Auch die Rücksicht auf den Staatskredit muß natürlich bei Anwendung dieses Mittels mitsprechen. Endlich muß ein günstiger Zeitpunkt gewählt werden. Was ferner die Heranziehung von Gold durch die stärkere Einbürgerung von kleinen Noten anlangt, so ist zu erwägen, wie weit die Goldzirkulation vermindert werden darf, ohne bei der gegenwärtig noch allgemein herrschenden Ansicht, daß das Geld die einzige Stütze seines Werts im Golde finde, eine Gefahr wenigstens in kritischen Zeiten herbeizuführen. Auch bei ganz vorsichtigem Vorgehen in beiden Richtungen dürfte es aber möglich sein, der Reichsbank in einigen Jahren so viel Gold zuzuführen, daß ihr durchschnittlicher Bestand sich auf etwa $1^1/_2$ Milliarden M. erhöhte, und das dürfte vorläufig genügen.

Mit einem Goldschatze von $1^1/_2$ Milliarden M. im Besitze der Reichsbank würde unser ganzes Geldwesen auf eine viel mehr gefestigte Basis gestellt werden. Das Vertrauen des Auslandes würde wachsen, die Sorge manches Inländers, dem der jetzige Zustand Bedenken, wenigstens für kritische Zeiten, erregt, würde schwinden. Die Reichsbank selbst könnte viel ruhiger disponieren und wäre nicht gezwungen, bei jedem drohenden Goldabfluß, auch wenn er nur unbedeutend ist, zu Abwehrmaßregeln, insbesondere Diskonterhöhungen, zu schreiten. Die Menge der bei Einhaltung der gesetzlichen Dritteldeckung auszugebenden Noten würde eine gewaltige Erweiterung erfahren und die Gefahr, daß die Bank in kritischen Zeiten einmal an der Grenze ihres Notenrechtes anlangen könnte, beseitigt werden. Das steuerfreie Notenkontingent endlich würde um den vollen Betrag der hinzugekommenen Menge Goldes wachsen. Letzteres wäre freilich insoweit ohne weitere Bedeutung, als das Gold aus dem inländischen Verkehr stammt; denn insoweit müßten ja entsprechend mehr Noten schon zum Ersatz des Goldgeldes ausgegeben sein. Soweit aber das Gold durch die staatliche Begebung von Anleihen aus dem Auslande beschafft wäre, würden um den Betrag des Aequivalents dem Verkehr mehr Noten zur Verfügung gestellt werden können, ohne daß die Reichsbank in die Notensteuer käme. Insoweit würde also das steuerfreie Notenkontingent auch materiell und mit praktischer Wirkung für den Verkehr ausgedehnt werden — wenn nicht etwa, was immerhin zu erwägen ist, der jetzige Betrag entsprechend herabgesetzt würde.

[6]) Eine Vermehrung der kleinen Noten ist von mir bereits in einem im März 1912 im „Tag“ erschienenen Aufsatz empfohlen worden; neuerdings fordern sie auch Somary und Ströll im Bank-Archiv vom 1. bzw. 15 September. Die gleiche Forderung ist soeben von mehreren Seiten auf dem IV. Deutschen Bankiertag aufgestellt und von diesem in der angenommenen Resolution gutgeheißen worden. Ich halte aber im Gegensatz zu den übrigen die Einbürgerung der Fünfzigmarkscheine für in erster Linie erstrebenswert, während ich den Zwanzigmarkscheinen, die wesentlich unhandlicher sind als die goldenen Zwanzigmarkstücke, nicht so sehr das Wort rede.

Digitized by Google

**Von einer Vergrößerung der Barreserven der Privatbanken, sofern diese nicht aus allgemeinen Gründen — zur Verbesserung der erforderlichen Liquidität — notwendig ist, würde unter solchen Umständen nicht mehr die Rede sein.**

## Zweitstellige Grundstückshypotheken.

Von Dr. **Paul Damme**, Danzig.

Trotz aller sonstigen grundsätzlichen Meinungsverschiedenheiten über eine zukünftige Gestaltung des Bodenrechts kann kein Zweifel darüber herrschen, daß der Kreditnot der Hausbesitzer mit aller möglichen Eile zu Leibe gegangen werden muß. Hier ist eine Reihe von Existenzen in Gefahr, an deren Erhaltung die Gesamtheit zweifellos ein Interesse hat. Die Geldnot der Hausbesitzer, die so weit geht, daß es vielen nicht möglich ist, ihren Besitz angemessen instand zu halten, wird auch für die Mieter zur Kalamität. Hier immer wieder Vorschläge zur Abhilfe zu machen, scheint verdienstlich, auch wenn nicht jede Idee in der zuerst vorgebrachten Form in die Praxis umgesetzt werden kann.

Die Abneigung des Kapitals, Geld auf höher auslaufende, kurz „zweitstellig" genannte Hypotheken auszuleihen, ist infolge zahlreicher übler Erfahrungen fast allgemein geworden, und selbst ein die landesübliche Höhe übersteigender Zinsfuß erscheint der Mehrzahl der Geldgeber nicht mehr ein genügender Ausgleich für die mit dem Besitz zweitstelliger Hypotheken verbundenen Gefahren. Im Falle der Zwangsversteigerung des Grundstücks bleibt dem hoch abschließenden Hypothekengläubiger meist nur die Wahl zwischen dem Entschluß, das Grundstück zu erwerben, und dem, sein Kapital ganz oder teilweise zu verlieren. Die ganz außerordentliche Steuerbelastung beim Grundstückbesitzwechsel bestimmt allein schon in vielen Fällen die Wahl dahin, daß das Kapital verloren gegeben wird. Dazu kommt die nicht unberechtigte Abneigung vieler, die Mühen und Risiken der Hausverwaltung auf sich zu nehmen. Auf der Suche nun nach einem Wege, der es ermöglicht, die meist gute Verzinsung zweitstelliger Hypotheken zu genießen und doch die damit verbundenen Gefahren tunlichst einzuschränken, hat man bisher offenbar die Möglichkeit der Anwendung des Prinzips der Risikoverteilung nicht genügend beachtet. Es wäre allen Teilen, den Geldsuchern und den Geldgebern, und damit der Allgemeinheit gedient, wenn es gelänge zu erreichen, daß der Hypothekenschuldner nicht abhängig ist von den Entschlüssen eines einzigen Gläubigers, der vielleicht zu ungünstigster Zeit sein Kapital kündigt und den Schuldner damit in eine verzweifelte Lage bringt, und daß gleichzeitig der Gläubiger nicht ein erhebliches Kapital, vielleicht sein gesamtes Vermögen auf eine einzige Karte zu setzen braucht.

Danach erscheint folgender Vorschlag erwägenswert: Irgendein geeignetes Institut — nennen wir es einmal Hausbesitzerbank — stellt sich zwischen Gläubiger und Schuldner, ohne die Agenten auszuschalten, die vielmehr eine fruchtbringende Tätigkeit entfalten können. Die Bank prüft sachverständig, aber ohne Verbindlichkeit die bei ihr eingehenden Beleihungsanträge und vereinbart mit dem Geldsucher die Höhe, den Zinsfuß und die sonstigen Modalitäten für die aufzunehmende Hypothek. Sind nun z. B. 40 000 M. zweitstellig als angemessen befunden, so bemüht sich die Bank im Interesse des Geldsuchers, diese Summe in Teilposten zusammenzubringen, wobei die Agenten behilflich sein können, und die Summe kann z. B. von 8 verschiedenen Geldgebern zu je 5000 M. hergegeben werden oder in beliebiger anderer Stückelung, wobei es sich je nach der Größe des Objekts empfehlen mag, unter eine bestimmte Minimalbeteiligung nicht herunterzugehen. Das Wesentliche ist: Alle Darleiher werden zu gleichen Rechten eingetragen. Die Bank figuriert im allgemeinen nicht als Gläubiger, ohne daß es ihr verwehrt sein soll, Zwischenkredite zu gewähren. — Hat sich ein solches System erst eingebürgert, so werden bei der Bank auch dauernd Offerten von Geldgebern eingehen, die bereit sind, ihr für solche Ausleihungen bestimmtes Kapital in Teilposten hinzugeben. Die Bank berechnet für ihre Mühewaltung eine vom Schuldner zu zahlende mäßige Provision.

Die Vorteile dieses Systems bei ungestörtem Geschäftsgang sind folgende: A. für die Hauseigentümer: 1. sie gewinnen eine Anzahl von Personen, die an dem Gedeihen ihres Grundstücks interessiert sind, was bei Vermietung leerstehender Wohnungen von Wichtigkeit sein kann; 2. sie haben bei pünktlicher Zinszahlung nicht zu gewärtigen, daß ihnen der ganze Posten auf einmal gekündigt wird. Selbst wenn alle Teilposten auf den gleichen Termin fällig werden, was sich aber vermeiden läßt, kann der Besitzer darauf rechnen, daß er mit einigen Gläubigern sich auf Verlängerung des Darlehns einigt und den zurückzuzahlenden Betrag entweder durch die verbleibenden Gläubiger oder andere auch von diesen herangezogene Personen wiederum, vielleicht in Teilposten erhält; 3. die Risikoverteilung der Gläubiger und die damit sich verringernde Verlustgefahr wird die Gläubiger geneigter machen, ihre Zinsforderungen auf einem nicht übertriebenen Niveau zu halten.

B. für die Gläubiger: 1. Die Risikoverteilung wird dem Kapitalisten erst wieder die Möglichkeit geben, sich auf die Beleihung zu höherer Stelle einzulassen. Damit erhält der Kapitalist Gelegenheit zu vorteilhaften Kapitalanlagen, die er sich seit geraumer Zeit wegen der damit verbundenen Gefahren versagt hat. Ein Kapital von beispielsweise 300 000 M. in 6 bis 10 Teilposten auf ebensoviele Objekte zweitstellig zu 5 pCt. angelegt, wird vielen als durchaus glücklich plaziert gelten. 2. Die Prüfung des Objekts durch ein Institut, das eine für diesen Zweck besonders sachverständige Leitung hat, gewährt dem Geldgeber eine Beruhigung und Gewißheit, die er sonst vielfach entbehren muß. 3. Die Fälligmachung der verschiedenen Forderungen auf verschiedene Termine enthebt den Geldgeber, falls es zu Rückzahlungen kommt, der Sorge um Unterbringung eines auf einmal hereinkommenden größeren Postens, für den oft nicht eine gleich geeignete Anlage sofort vorhanden ist.

Im Falle unpünktlicher Zinszahlung oder des Aufhörens der Zinszahlungen ist der Gläubiger natürlich viel besser daran, wenn er einen Zinsaufschub oder -ausfall nur auf einen kleinen Posten erleidet, als wenn er die Zinsen auf sein ganzes Kapital nicht erhält und sogar um sein Kapital selbst sorgen muß. Es ist in normalen Zeiten überaus unwahrscheinlich, daß gleichzeitig eine ganze Serie von notleidenden Grundstücken denselben Gläubiger betrifft, es sei denn, daß er unvorsichtigerweise alle Posten in derselben Gegend oder bei demselben Schuldner untergebracht hat, was dem Prinzip der Risikoverteilung natürlich auch widerspricht.

Läßt sich aber das Schlimmste, die Zwangsversteigerung, nicht vermeiden, so könnte die gedachte Hausbesitzerbank, wenn kein anderer geeigneter Ersteher vorhanden ist, auf Aufforderung der in gleichem Range stehenden Gläubiger und nach Zusicherung der Belassung oder gleichmäßigen Herabsetzung des Hypothekenkapitals das Grundstück erstehen und für gemeinschaftliche Rechnung der Beteiligten verwalten. Die Ausgestaltung dieses letzteren Rechtsverhältnisses muß natürlich nach den jeweiligen Umständen geschehen. Allgemein kann nur der Gedanke ausgedrückt werden, daß auch in der Zwangsversteigerung der einzelne Gläubiger noch nicht darauf angewiesen sein soll, selbst Hausverwalter zu werden, wozu er vielleicht weder Talent, noch Neigung, noch Zeit, noch überhaupt die Möglichkeit — z. B. wegen Wohnens an einem von dem Objekt entferntliegenden Ort — hat.

Wenn die beteiligten Kreise diese Grundgedanken einer eingehenden Nachprüfung unterziehen und aus ihrer praktischen Erfahrung heraus weitere Vorschläge zur Ausgestaltung des beschriebenen Systems machen, so ist nicht einzusehen, weshalb nicht von berufener Seite ein Versuch gemacht werden könnte, auf diese Weise der Lösung eines schwierigen Problems näherzukommen. Zu den Funktionen des oben „Hausbesitzerbank" genannten Instituts können sich manche Bankgeschäfte,

Digitized by Google

die bereits mit dem Handel und der Verwertung von Grundstücken vertraut sind, berufen fühlen, vielleicht eröffnet sich hier für potente und sachverständige Privatbankiers ein bisher weniger bebautes Feld der Tätigkeit. Dabei läßt sich an ein Zusammenwirken mit den Hypothekenbanken denken, die ihre eigene Interessen fördern, wenn sie darauf hinwirken, daß die zweitstellige Beleihung erleichtert wird. Denn auch die erststelligen Ausleihungen gewinnen an Sicherheit, besonders auch im Zwangsversteigerungsfalle, an den doch immer letzten Endes gedacht werden muß, wenn die oben angedeuteten Vorteile für die Hausbesitzer sich realisieren lassen.

---

## Die Zukunft des Hpotheken-abrechnungsverkehrs.

Von Dr. **Siegfried Goldschmidt,** Gerichtsassessor, Berlin.

Der letzte „Allgemeine Deutsche Bankiertag" hat sich mit der Frage beschäftigt, welches die Ursachen der zeitweise übermässigen Inanspruchnahme der Reichsbank sind und durch welche Mittel dieser für das gesamte Wirtschaftsleben des deutschen Volkes nachteiligen Erscheinung entgegengewirkt werden kann.

Als eine ihrer Ursachen ist von allen Seiten die Rückständigkeit unserer Zahlungsorganisation, insbesondere die noch ungenügende Einbürgerung der Bargeld ersparenden Zahlungsmethoden hervorgehoben worden. Zur Beseitigung und Abmilderung dieser Missstände hat man die weitere Verbreitung des Giro- und Scheckverkehrs empfohlen. Ausser diesen Besserungsmassnahmen ist von massgebender Seite die Wiederbelebung des Hypothekenabrechnungsverkehrs angeregt worden[1]). Es fragt sich jedoch, ob die Wiederbelebungsversuche an diesem Toten einen Erfolg versprechen.

Der Hypothekenabrechnungsverkehr bezweckt, die im Hypothekengeschäft zwischen den Beteiligten vorkommenden Zahlungen durch Verrechung und Zu- und Abschreibung der Salden auf ihren Reichsbankgirokonten zu erledigen. Dadurch sollen erhebliche Geldbewegungen an den Stichtagen vermieden werden[2]).

Der Hypothekenabrechnungsverkehr war seit dem 1. April 1909 in der in Berlin errichteten Hypothekenabrechnungsstelle organisiert worden. Die Zahl ihrer Mitglieder betrug 44. Unter ihnen befanden sich die meisten grossen Kreditinstitute Deutschlands und eine grössere Anzahl Hypothekenbanken. Die Lebensversicherungsgesellschaften hatten sich bis auf 2 ferngehalten. Am 31. Dezember 1911 ist dann die Hypothekenabrechnungsstelle wegen Mangel an Beteiligung aufgehoben worden, nachdem von der Reichsbank vergeblich versucht worden war, auch die Lebensversicherungsgesellschaften und Notare für die Abrechnungsstelle als Mitglieder zu gewinnen.

Eine Abrechnungsstelle im wahren Sinne war sie von vornherein nicht gewesen. Denn da die Lebensversicherungsgesellschaften, welche neben den Hypothekenbanken als die bedeutendsten Geldgeber auf dem Hypothekenmarkt auftreten, der Hypothekenabrechnungsstelle nicht angeschlossen waren, so konnte es nur in einer geringen Anzahl von Fällen zu einer Ausgleichung (Kompensation) zwischen den Beteiligten kommen. Dieser Umstand hat dann wohl auch den grössten Teil der Mitglieder davon abgehalten, ihre Zahlungen im Abrechnungsverkehr zu erledigen.

Die folgenden Zahlen illustrieren am besten die eben gemachten Ausführungen.

Im Jahre 1909 wurden für 3 783 769 M. Hypotheken in 29 Posten bei der Abrechnungsstelle eingeliefert. Davon wurden nur 35 pCt. kompensiert.

Im Jahre 1910 betrug die Summe der Einlieferungen 2 885 193 M. bei nur 16 Posten; davon gelangten 14,4 pCt. zur Ausgleichung. Im Jahre 1911 wurden für 2 392 057 M. Hypotheken in 17 Posten eingeliefert, 9,3 pCt. wurden davon kompensiert.

Während im Jahre 1909 18 Mitglieder die Hypothekenabrechnungsstelle in Anspruch nahmen, waren es im folgenden Jahre nur 10, im Jahre 1911 schliesslich nur noch 8 Mitglieder.

Die Nichtbeteiligung der Lebensversicherungsgesellschaften ist indessen nicht die einzige Ursache, welche die Lebensfähigkeit der Hypothekenabrechnungsstelle in Frage gestellt hat. Der wahre Grund, weswegen diese Einrichtung keinen Bestand haben konnte, ist vielmehr darin zu suchen, dass die im Hypothekengeschäft vorkommenden Zahlungen nicht dazu geeignet sind, im Abrechungsverkehr zwischen den Beteiligten ausgeglichen zu werden.

Der Abrechnungsverkehr setzt notwendig einfache Verhältnisse voraus. Deshalb ist der Scheck und der Wechsel die typische Grundlage des Abrechnungsverkehrs. Er verbrieft in klarer, übersichtlicher Form eine zinslose Forderung, ohne über ihren Rechtsgrund Aufschluss zu geben. Anders die Hypothekenforderung; sie ist in einem nur dem Juristen und besonders geschäftskundigen Laien verständlichen Dokument verbrieft, in dem eine Fülle von Nebenbestimmungen enthalten ist, durch welche die Hypothekenforderung im einzelnen individualisiert wird. Wechselt die Hypothek ihren Rechtsträger, so wird sich dieser, sofern es sich um eine erststellige Beleihung handelt, mit der Abtretung der Hypothekenforderung nicht begnügen. Insbesondere die Hypothekenbanken und Lebensversicherungsgesellschaften befolgen bei Ablösungen den Grundsatz, der Hypothekenforderung einen ihrer geschäftlichen Uebung entsprechenden Inhalt zu geben. Die Ablösung vollzieht sich daher regelmässig in der Weise, dass die abzulösende Bank die Hypothek an den Grundeigentümer abtritt und dass dieser sich bei der Umwandlung der Eigentümergrundschuld in eine Hypothek den besonderen Darlehnsbedingungen der neuen Gläubigerin unterwirft.

Für den Regelfall der Hypothekenablösung sind also zum wenigsten zwei notarielle Urkunden aufzunehmen, von denen die eine von dem Grundeigentümer, die andere von der abzulösenden Bank verlautbart werden muss. Solange eine dieser Urkunden fehlt, kann die Zahlung der Hypothekenvaluta von der ablösenden an die abzulösende Bank nicht erfolgen, also auch keine Verrechnung unter diesen stattfinden.

Nun müssen im Hypothekenabrechnungsverkehr die zur Ablösung erforderlichen Dokumente spätestens am Abrechnungstage der ablösenden Bank zur Prüfung übergeben werden, damit dann die Zahlung durch Verrechnung erfolgen kann. Wenn auch die Reichsbank in voller Würdigung der Verhältnisse den Abrechnungstag einen Tag vor den Stichtag angesetzt hat, so wird sehr häufig das Publikum nicht veranlasst werden können, rechtzeitig vor dem Abrechnungstag beim Notar zu erscheinen und die erforderlichen Erklärungen abzugeben. Je mehr Personen aber an der Ablösung beteiligt sind, um so schwieriger wird es für die abzulösende Bank sein, die erforderlichen Urkunden bis zum Abrechnungstag zu beschaffen. Bei einer grossen Anzahl von Ablösungen, z. B. bei Ablösung einer Baugeldhypothek, welcher andere Hypotheken im Range vorgehen und bei Ablösungen in Verbindung mit einer Erhöhung der Beleihung werden die urkundlichen Erklärungen einer grösseren Anzahl von Personen nötig, vor deren Abgabe die Zahlung der Valuta durch die ablösende Bank nicht erfolgen kann. Gegenstand dieser Erklärungen sind Vorrangseinräumungen, Löschungsbewilligungen u. a. m.

Die Voraussetzung für die Zahlung der Hypothekenvaluta, nämlich die Beschaffung der erforderlichen Urkunden, ist also regelmässig von so mannigfachen äusseren Umständen abhängig, dass eine pünktliche Einlieferung der Dokumente am Abrechnungstag nicht erfolgen kann. Sind aber die Vorbedingungen für die Zahlungen am Abrechnungstage nicht geschaffen, so ist auch eine Verrechnung zwischen den beteiligten Instituten unmöglich.

---

[1]) Vgl. die Ausführungen des Herrn Dr. Paul von Schwabach auf dem Allgemeinen Deutschen Bankiertag in München. Berliner Börsencourier, Jahrg. 44, Nr. 439.

[2]) v. Grimm, „Reichsbank- und Hypothekenverkehr" in den Jahrbüchern des europäischen Bodenkredits. Bd. I, S. 7, 12 ff.

Digitized by Google

Der individuelle Charakter der Hypothekenforderung ist daher die wahre Ursache, weswegen der Abrechnungsverkehr im Hypothekengeschäft nicht lebensfähig ist.

Die Reichsbank hat in jeder erdenklichen Weise durch eine zweckentsprechende Geschäftsordnung den Abrechnungsverkehr zu fördern gesucht. Alle diese Versuche mussten jedoch daran scheitern, dass die Hypothekenforderung sich als Grundlage für den Abrechnungsverkehr nicht eignet.

Schliesslich soll nicht unerwähnt bleiben, dass die Zahlungen im Hypothekenverkehr in vielen Fällen nicht mehr in bar erfolgen, sondern dass die Notare, wo es angeht, die ihnen zur Auszahlung angewiesenen Beträge durch Reichsbankgirokonto überweisen oder durch Verrechnungsscheck begleichen. Es dürfte daher zweckmässig sein, wenn die Notare von seiten der Justizverwaltung besonders angewiesen würden, nach Möglichkeit die im Hypothekengeschäft zu leistenden Zahlungen durch Giroüberweisung oder Scheck zu erledigen.

Auf diese Weise würde dem mit der Hypothekenabrechnungsstelle verfolgten Ziel, soweit es die Verhältnisse erlauben, zugestrebt werden, nämlich die bargeldlose Zahlungsmethode auch im Hypothekengeschäft heimisch zu machen.

---

## Der Hypothekensicherungsschein.

Von Herrn Rechtsanwalt Harney in Barmen wird uns geschrieben:

„Nach der Veröffentlichung meiner kurzen Abhandlung über den Hypothekensicherungsschein in Nr. 8 dieser Zeitschrift bin ich wegen der am Schlusse ausgesprochenen Empfehlung für die Beibehaltung des Scheines auf die §§ 103 und 105 des Versicherungsgesetzes hingewiesen worden. Es ist richtig, daß durch die in § 103 dem Versicherer vorgeschriebene unverzügliche Mitteilung an den Hypothekengläubiger von der Bestimmung einer Nachfrist zur unterlassenen Prämienzahlung und von der ausgesprochenen Kündigung ein Schutz des Hypothekars auch ohne Sicherungsschein gewährleistet ist, sofern er nur seine Hypothek angemeldet hat. In der Regel wird die der Versicherungsgesellschaft obliegende Mitteilung auch dazu führen, daß der Hypothekengläubiger für rechtzeitige Nachzahlung der verfallenen Prämie sorgen kann. Die Annahme der von ihm selbst angebotenen Zahlung darf der Versicherer auch bei Widerspruch des Versicherten nicht verweigern. Immerhin legt das Gesetz bei Unterlassung der Prämienzahlung keine dem Hypothekengläubiger zustehenden besonderen Fristen für Kündigung und Beendigung des Versicherungsverhältnisses fest, die von den Erklärungen und Fristen gegenüber dem Versicherten unabhängig sind, sondern die Rechtshandlungen des Versicherers gegenüber dem Versicherten bleiben allein ausschlaggebend und der Versicherer haftet dem Hypothekar nur bei schuldhafter Nichtbeachtung der Verpflichtung zur unverzüglichen Mitteilung gemäß § 103 für entstandenen Schaden."

Zu diesen Ausführungen bemerken wir, daß es allerdings unter Umständen für den Hypothekengläubiger von Wichtigkeit sein kann, durch besondere mit der Feuerversicherungsgesellschaft getroffene Vereinbarung sich — namentlich hinsichtlich der einzuhaltenden Fristen — eine über § 103 VVG. hinausgehende Sicherheit auszubedingen. Im allgemeinen dürfte der durch diese Vorschrift gewährte Schutz jedoch ausreichend sein und keine Veranlassung zu einer Beunruhigung für die Hypothekengläubiger bestehen, wie sie aus den Ausführungen des Herrn Verfassers in Nr. 8 entnommen werden konnte.

---

## Aus der Bankpraxis.

### Emissions-Bezugsrechte.

Aus den Statuten einer Erwerbsgesellschaft ist für den Interessenten unter anderm in erster Linie wichtig zu ersehen, ob den Aktionären bei eventuellen Kapitalerhöhungen ein sogenanntes Vorrecht auf die jungen Aktien zusteht oder nicht. Vom rein kaufmännischen Standpunkte aus betrachtet kann natürlich, wenn ersteres zutrifft, die Aktionäre also das Recht zum Bezug der neu zu emittierenden Aktien haben, von einem Vorrecht nicht gesprochen werden, denn dass der Besitzer einer Unternehmung, gleichgültig in welcher Form dieselbe besteht, keinerlei Rechte ohne weiteres umsonst abtritt, liegt auf der Hand. Es ist daher einleuchtend, dass der Kapitalist in seinem eigensten Interesse allen Grund hat, Aktien von solchen Gesellschaften den Vorzug zu geben, bei welchen er neben dem unter allen Umständen für ihn vorhandenen Risiko anderseits auch von allen ihm billigerweise zustehenden Rechten Gebrauch machen kann. Im großen und ganzen wird von den investierenden Kreisen auf vorstehenden Punkt viel zu wenig geachtet, ansonst es unmöglich wäre, dass so oft in den Tages- und Finanzblättern Notizen erscheinen, welche besagen, dass unter Mitwirkung resp. Garantie von den und den Banken-Gruppen die und die Erwerbsgesellschaft ihr Kapital erhöht und die Aktien zu einem bestimmten Kurse anbietet.

Ist eine Unternehmung prosperierend, so werden sich stets bei einigermassen, gegenüber dem Börsenkurse, billig erscheinendem Emissionspreise der neuen Aktien Interessenten für dieselben finden; der Erfolg der Emission ist also kaum zweifelhaft; beziehen die alten Aktionäre die jungen Aktien nicht, so tun es eben andere, resp. wäre es dann, im ungewöhnlicheren Falle, immer noch Zeit, wenn Grossinteressenten ihre Hand zum Gelingen der Emission bieten, welches Vorgehen, wie gesagt, unter obigen Voraussetzungen ein besonderes Risiko nicht involviert, um so weniger, als diese Interessenten mangels Nachfrage nach Bezugsrechten dieselben äusserst vorteilhaft erwerben könnten, die jungen Aktien somit zu sehr annehmbaren Preisen erhalten würden. Wie bei allem, so auch hier, keine Regel ohne Ausnahmen. Sieht sich eine Erwerbsgesellschaft, welche keine guten Erfolge aufzuweisen hat, genötigt, ihr Betriebskapital zu erhöhen, will sie indessen keine Schulden kontrahieren, resp. Obligationen ausgeben, so ist es natürlich zu begrüssen, wenn sich aus Aktionärkreisen oder der Unternehmung sonst nahestehenden Persönlichkeiten ein Konsortium bildet, welches die Neu-Emission der Aktien fest übernimmt; Angebot und Nachfrage im Wirtschaftsleben, insofern dasselbe nicht zu sehr manipuliert ist, sorgen automatisch dafür, dass besagtes Konsortium imstande sein wird, Propositionen zu machen, welche alle Teile, den vorhandenen Umständen entsprechend, zu befriedigen vermögen.

Es wurde oben angedeutet, dass es angezeigt sei, den Emissionskurs gegenüber dem Börsenkurse niedrig anzusetzen; im allgemeinen fliesst das erzielte Agio (Aufgeld) abzüglich der Emissionsspesen dem allgemeinen Reservekonto zu, so dass es theoretisch für den Aktionär auf dasselbe herauskommt, ob die Aktien billig oder teuer emittiert werden, indem eben bei hohem Emissionspreise die Pro rata-Entwertung der alten Aktien eine geringere ist als bei niedrigerem Emissionspreise. Dieser Punkt wird bei der folgenden Berechnung des Wertes des Bezugsrechtes nochmals berührt. In der Praxis liegt die Sache etwas anders, indem das Agio einer Aktie resp. deren Kurs nicht vom Reservefonds allein bestimmt wird, sondern in sehr bedeutendem Masse auch von der Rendite und der Klassierung des Titels; diese Umstände machen es begreiflich, dass oft bei erstklassigen kuranten Papieren der Kurs, welchen die alten Aktien vor der Neu-Emission innehatten, nach erfolgter Ausgabe der jungen Aktien binnen kurzem wieder eingeholt wird, so dass die Besitzer der alten Aktien die Differenz zwischen Emissionskurs und Börsenkurs der neuen Aktien verdient haben, resp. bei Verkauf der Bezugsrechtspitzen deren Gegenwert, ohne bleibenden Verlust auf den alten Aktien, einkassiert haben. Eine glänzende Illustration zu diesen Ausführungen sind in der Regel die Aktien der grossen kanadischen und nordamerikanischen

Digitized by Google

Eisenbahngesellschaften; bei der Berechnung der Rendite dieser Titel sind daher die Neu-Emissionen auch zu berücksichtigen, insofern ein genaues Bild verlangt wird.

Ob es im Interesse des Aktionärs liegt, ob die neuen Aktien billig oder teuer emittiert werden, kann aber keinesfalls einschlägig für alle Fälle beantwortet werden, denn es ist einleuchtend, dass ein niedriges Agio bei gewissen Kategorien von Erwerbsgesellschaften für dieselben noch mehr als für andere ungünstig ins Gewicht fällt, wenn sie dieselbe Dividende verdienen wollen, und doch nur ein pro rata der einzelnen Aktie reduzierter Reservefonds dazu beiträgt.

Bei einer anderen Gelegenheit (Bank-Archiv Nr. 1 pag. 13 1909—1910) wurde ausgeführt, dass viele Unternehmungen den sichtbaren Reserven (im Haben der Bilanz) keine Kreditzinsen gutbringen, so dass also die dagegen validierenden Aktiven ihre Erträgnisse ohne weiteres und ohne allen Abzug dem Gewinn- und Verlust-Konto be steuern, woraus erhellt, dass es für Gesellschaften mit bedeutenden Reserven — welche zu bilden es aber keinesfalls leicht war, inklusive der Reserven, welche aus dem Agio bei Neu-Emissionen entstanden sind — leichter ist, grosse und stabile Dividenden zu zahlen, als für solche, welche ihre Dividenden wirklich „verdienen" müssen. Gesellschaften, welche zwar wegen Zunahme ihrer Transaktionen sich genötigt sehen, ihr Aktienkapital zu vergrössern, ohne indessen in der Lage zu sein, ihre Dividenden relativ leicht zu verdienen, werden bei Neu-Emissionen besonders vorsichtig vorgehen, und darnach trachten, ein Emissionsagio zu erzielen, welches nicht zu sehr abweicht vom Pro-rata-Anteil der einzelnen Aktie an den sichtbaren Reserven. Gesellschaften, welche es sich behufs guter Klassierung ihrer Aktien angelegen sein lassen, möglichst gleichmäßige Dividenden zu zahlen, werden im voraus darauf bedacht sein, ihre nicht ausgewiesenen Reserven zu stärken, so daß es ihnen weniger schwer fällt, auch bei vergrößertem Aktienkapital dasselbe ungeschmälert zu verzinsen, was nicht eben leicht ist, indem unter anderm die Einzahlungen auf die neuen Aktien natürlich nicht ohne weiteres lukrative Anlage finden.

Was nun die Berechnung des Wertes des Bezugsrechtes bei Neu-Emissionen anbelangt, so sei ihm voraus konstatiert, daß die Methoden der Berechnung verschiedenartige sind und auch sein müssen, schon deshalb, weil zuweilen unbekannte Größen (wie z. B. Höhe der nächsten Dividende) mit in Rechnung zu ziehen sind. Interesse, Bezugsrechte zu kaufen und damit junge Aktien zu übernehmen, ist nur vorhanden, wenn der Preis des Bezugsrechtes plus demjenigen der jungen Aktien sich billiger stellt als der Börsenkurs der alten Aktien; hieraus erhellt, daß der Marktwert des Bezugsrechtes ein niedrigerer sein muß, als der auf rechnerischem Wege gefundene theoretische Wert des Bezugsrechtes. Einzelne Banken pflegen daher anläßlich Neu-Emissionen ihre Bestände an alten Aktien zu begeben, um dagegen mittelst gekaufter Bezugsrechte neue Aktien zu übernehmen; hierdurch wird der Preis des Bezugsrechtes gehoben, und derjenige der alten Aktien gedrückt, so daß es vorkommt, daß entgegen der Theorie, der Kurs des Bezugsrechtes ein höherer ist als sein mathematisch gefundener Wert, so daß es billiger kommt alte Aktien zu kaufen und dagegen das ihnen anhaftende Bezugsrecht zu begeben, als wie oben ausgeführt vorzugehen. In der Praxis kommt es bezüglich Berechnung des Wertes eines Bezugsrechtes auf dasselbe heraus, ob die neuen Aktien den Inhabern der alten Aktien vom Institute selbst angeboten werden oder aber von einem die Emission garantierenden Konsortium; die Differenz, welche faktisch besteht zwischen dem Kurse, zu welchem das Konsortium die Titel übernimmt, und dem Kurse, zu dem es dieselben auflegt, kommt daher nicht zum Ausdrucke, obgleich es per Saldo natürlich die Aktionäre sind, welche den Gewinn des Konsortiums zahlen. Die Konditionen, zu welchen die jungen Aktien einer bestehenden Unternehmung herauskommen, sind, wie die Emissionsprospekte beweisen, sehr abweichender, oft komplizierter Art; auch hieraus resultieren die verschiedenen Berechnungsmethoden des mathematischen Wertes des Bezugsrechtes. Mittelst des Bezugsrechtes ist es, wie ausgeführt, möglich, die jungen Aktien zum Emissionspreise zu beziehen; da in der Regel nur auf mehrere alte Aktien eine junge Aktie entfällt, so setzt sich das Bezugsrecht zusammen aus sogenannten Bezugsrechtspitzen, welche in der Praxis irrtümlicherweise Bezugsrechte genannt werden; in der Regel werden die Bezugsrechtspitzen gehandelt, und nicht die Bezugsrechte, und versteht sich die kotierte Kursnotiz dementsprechend auf erstere.

Angenommen, eine Aktiengesellschaft mit einem Kapitale von 2 000 000 M. erhöhe dasselbe auf 3 000 000 M. und biete den bisherigen Aktionären auf 2 alte Aktien eine junge an, so braucht es zum Bezuge einer jungen Aktie 2 Bezugsrechtspitzen, resp. das Bezugsrecht setzt sich aus 2 Spitzen zusammen. Die Gesellschaft stelle ihre Bilanz per 31. Dezember auf, und zahle die Dividende in der Regel am 1. April; die alte Aktie stehe bei 8 pCt. Dividende 164 pCt. und die junge Aktie werde gegen Jahresende a 130 pCt. emittiert mit Dividendengenuss per nächstfolgendes Jahr, so wird sich der rechnerische Wert des Bezugsrechtes auf ca. 20 pCt. stellen, resp. derjenige der Spitze auf ca. 10 pCt., indem im Kurse von 164 pCt. inbegriffen sind 4 pCt. an aufgelaufener Dividende (die anderen 4 pCt., welche mit die Totaldividende von 8 pCt. ergeben, kommen durch die Stückzinsen zum Ausdrucke), so dass für die Berechnung in Betracht fallen die Kurse von 160 pCt. und 130 pCt., welche tatsächlich obiges Resultat ergeben; jede alte Aktie ist nach Verwertung der Spitze um 10 pCt. weniger wert, also nur noch 150 pCt. (plus 4 pCt. für Rata-Anteil an aufgelaufener Dividende) währenddem jede junge Aktie die Zeichner auf 130 pCt. (Emissionskurs) plus 2 mal 10 pCt. (Wert der Spitze) gleich 150 pCt. zu stehen kommen.

Vorstehendes Beispiel ist sehr einfach; in der Praxis dagegen sind oft viel kompliziertere Berechnungen anzustellen.

K. von Speyr, Basel.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Bürgerliches Recht.

**1. Zu §§ 126, 127 BGB.**

**Ist in dem Statut einer Gewerkschaft bestimmt, daß die Einladungen zu den Gewerkenversammlungen durch den Vorstand mittels eingeschriebenen Briefes zu erfolgen haben, so bedarf es der eigenhändigen Unterzeichnung der Einladungsschreiben durch den Vorstand nicht.**

Urt. des RG. V. Ziv.-Sen. vom 18. Septbr. 1912, V. 91. 12 (Recht 1912. Nr. 3034).

**2. Zu § 164 Abs. 2 BGB.**

**Gläubiger einer Sparkassenforderung ist der, für den das Geld eingezahlt wurde, auch wenn die Sparkasse bei der Einzahlung den Einzahlenden als den Darlehnsgeber ansah.**

Urt. des RG. VI. Ziv.-Sen. vom 8. Februar 1912, VI. 463. 11 (Recht 1912, Nr. 3042).

**3. Zu §§ 196 BGB. I, 381, 400 HGB.**

**Ansprüche aus Lieferung von Wertpapieren verjähren erst in 30 Jahren.**

**Mit der Anzeige des Selbsteintritts erlangt der Einkäuferkommissionär die Rechte und Pflichten des Verkäufers.**

Hans. OLG. V. Ziv.-Sen. vom 21. Juni 1912 (Hanseatische Gerichts-Zeitung 1913, H.-Bl. 9).

Die Beklagte schuldet dem Kläger aus einem Verkaufsauftrage von Ende Januar 1911 noch 748,05 M., die Kläger klagend verlangt. Die Beklagte verlangt Klageabweisung, indem sie mit einer Gegenforderung von 2153,85 M. aus dem Jahre 1906 aus Lieferung von Wertpapieren (hauptsächlich Kuxen) aufrechnet. Kläger erkennt diese Gegenforderung nicht an, weil sie sowohl dann, wenn es sich um Kommissionsgeschäfte, als auch, wenn es sich um Kaufgeschäfte handle, schon zur Zeit der Entstehung der Klagforderung verjährt gewesen sei. Das LG. Hamburg hatte der Klage entsprochen. Vom OLG. wurde sie abgewiesen.

Digitized by Google

Aus den Gründen:

Die vom LG. bejahte Frage, ob Wertpapiere im Sinne des § 196 Abs. 1 und Abs. 2 BGB. als „Waren" angesehen werden können, ist vom RG. in Bd. 74 S. 161 vereint, und dies Gericht schließt sich dem an. Es ist zwar befremdlich, daß Forderungen von Kaufleuten für Lieferung von Wertpapieren einer dreißigjährigen, für Lieferung aller sonstigen Gegenstände des Handelsverkehrs einer zwei- oder vierjährigen Verjährung unterliegen. Auch mag bedenklich sein, wie das RG. es tut, Gewicht auf den Sprachgebrauch des Handelsgesetzbuches zu legen, das allerdings fortlaufend — vgl. §§ 1 Abs. 1, 381, 383 — „Waren", die es in § 1 Abs. 1 mit beweglichen Sachen identifiziert, den Wertpapieren gegenüberstellt, da der Sprachgebrauch des BGB. jedenfalls insofern ein anderer ist, als er die Wertpapiere mit zu den beweglichen Sachen zählt (vgl. z. B. §§ 783, 1362, 1881, 1646 in Verbindung mit § 90 BGB.; vgl. ferner § 808 ZPO.) Aber abgesehen davon, daß das BGB. in § 764 auch selbst Waren und Wertpapiere gegenüberstellt, spricht für diese Auslegung der allgemeine Sprachgebrauch, der unter Waren körperliche, zum Gebrauche und Verbrauche bestimmte Gegenstände des Handels und keine werttragende Papiere oder Forderungen und Urkunden versteht und der für die Einführung der kurzen Verjährung des § 196 Abs. 1 BGB. leitende Gedanke. Dieser ging dahin — vgl. Motive I S. 297 —, daß für die Geschäfte des täglichen Verkehrs eine kurze Verjährung eingeführt werden sollte und zwar nicht des täglichen Verkehrs bestimmter Kreise, wie der Börsenkreise, sondern des großen allgemeinen Verkehrs. Darauf deutet auch schon die Zusammenstellung „der Ansprüche der Kaufleute, Fabrikanten, Handwerker für Lieferung von Waren und Ausführung von Arbeiten". Dementsprechend ist von der II. Kommission in den § 196 Abs. 1 die Einschränkung, daß die Leistung nicht für den Gewerbebetrieb des Schuldners erfolgen dürfe, mit in der Erwägung hineingebracht worden, daß Geschäfte zwischen Kaufleuten oder Gewerbetreibenden nicht zu den Geschäften des täglichen Lebens gerechnet werden können (Protokolle I S 294). Wenn aber im Sinne des § 196 Abs. 1 BGB. unter Waren nicht auch Wertpapiere verstanden werden können, so läßt sich eine dahingehende Auslegung auch nicht in den erst nachträglich auf Anregung des Bundesrats in das Gesetz eingeführten Abs. 2 des § 196 hineinbringen, da dieser der Art nach dieselben Ansprüche im Auge hat. Darnach ist die Verjährungseinrede gegenüber der Gegenforderung der Beklagten unbegründet, wenn es sich bei den zugrunde liegenden Geschäften um Verkäufe handelt, wobei dahingestellt bleiben mag, ob die hauptsächlich dabei in Frage kommenden Kuxe als Wertpapiere angesehen werden können. Denn wären sie als bloße Urkunden über Anteilsrechte anzusehen, so würde der Begriff der Ware um so weniger zutreffen können. Die Verjährungseinrede ist aber auch dann unbegründet, wenn, wie Kläger behauptet, es sich um Forderungen handelt, bei denen, entsprechend den Gepflogenheiten der Banken, die Beklagte als Selbstkontrahent eingetreten ist. Denn mag auch der Einkaufskommissionär, der als Selbstkontrahent eintritt, damit nicht eine ihm gleichzeitig mit dem Auftrage gestellte Kaufofferte annehmen, sondern durch den Selbsteintritt den ihm gewordenen Auftrag „in sich selbst" ausführen, so tritt er doch dadurch, daß er ihn ausführt, also mit der Anzeige seines Selbsteintritts zu dem Kommittenten in das unmittelbare Verhältnis des Verkäufers zum Käufer. Er „liefert", wie das Gesetz sagt (§ 400 BGB.), „selbst als Verkäufer". Demgemäß kann er auch den Preis für die gelieferte Ware als Verkäufer, also mit der Kaufklage verlangen, und würde er dazu auf Grund des Auftrages nicht einmal in der Lage sein, da er mit der Auftragsklage nur den verauslagten Preis fordern könnte, und sich doch eine Verauslagung des Preises an ihn selbst nur höchst künstlich konstruieren ließe. Entsprechend wird auch ziemlich allgemein angenommen, daß der selbsteintretende Einkaufskommittent als Verkäufer für die Mängel der gelieferten Sachen haftet und auch sonst die Vorschriften über den Kauf auf seine Pflichten Anwendung finden (vgl. Makower HGB. III. 2, 2e—21 zu § 400, Staub, Anm. 20 fg. und RG. Entsch. Bd. 25, S. 72).

**4. Zu §§ 1153, 1184, 223 BGB.**

Eine Darlehnshypothek kann ohne Umwandlung in eine Sicherungshypothek zur Sicherheit für einen eröffneten Kredit abgetreten werden.

Beschl. d. KG. I. Ziv.-Sen. vom 24. Juni 1912, Rechtspr. OLG. 1912, S. 371.

Das Amtsgericht hat aus folgender Urkunde:

> Zur Sicherheit aller Forderungen aus dem mir eröffneten Kredit trete ich die Hypothek an die A.-Bank ab. Ich räume ihr die Befugnis ein, sich bis zu ihrer vollen Befriedigung an das Unterpfand zu halten, entsage gleichzeitig dem Rechte, zu verlangen, daß sie sich zuerst aus dem Pfandobjekt befriedige, so daß diese auch mit Umgehung des Pfandes zunächst mein übriges Vermögen beanspruchen darf. Ich bewillige und beantrage die Eintragung der Abtretung.

die Eintragung abgelehnt, weil eine Verkehrshypothek eingetragen, aber eine Sicherungshypothek abgetreten sei. Die Beschwerde ist zurückgewiesen, weil nicht klar sei, ob Abtretung oder nur Verpfändung gewollt sei. Beide Bedenken sind unbegründet. Nach der unzweideutigen Erklärung im ersten Satze hat der Beschwerdeführer die Darlehnsforderung, so wie sie eingetragen ist, also ohne Umwandlung in eine Sicherungshypothek, an die Bank zur Sicherung ihrer Forderungen aus dem Kreditverhältnisse abgetreten und in Satz 3 die Eintragung der Abtretung bewilligt. Es handelt sich danach um ein fiduziarisches Geschäft, mittels dessen ein pfandrechtlicher Zweck durch Uebertragung des Eigentums an der Hypothekenforderung erreicht werden soll. Die Gültigkeit solcher Geschäfte ist nach § 223 BGB. nicht zu bezweifeln (RG. 55 S. 389, 57 S. 175, 59 S. 146). Dieser wirtschaftliche Zweck der Abtretung macht es erklärlich, daß der die Befriedigung der Gläubigerin aus dem Pfandrecht und dem übrigen Vermögen des Schuldners behandelnde Satz 2 des Formulars einer Verpfändungserklärung stehen gelassen worden ist. Die Bestimmtheit des Abtretungswillens wird dadurch nicht in Frage gestellt.

**5. Zu §§ 1204, 1205 BGB.**

Auch an den auf Holzplätzen im Eigentum oder Pachtbesitz des Schuldners befindlichen, diesem gehörigen Holzstapeln kann ein Gläubiger ein wirksames Pfandrecht erwerben, sofern tatsächlich ein Herrschaftsverhältnis des Gläubigers an Stelle desjenigen des Schuldners tritt, z. B. dieser infolge hinreichender Bewachung durch Aufseher des Gläubigers von der tatsächlichen Verfügungsmacht ausgeschlossen und diese Besitzausübung des Gläubigers dritten erkennbar ist.

Urteil des RG. VII. Ziv.-Sen. vom 20. September 1912, VII. 135, 12 (Warneyers Ergänzungsbd. 1912, S. 478).

„Die Revision wendet sich in erster Reihe gegen die Feststellung der Vorinstanz, daß der Beklagte seit dem 25. Februar 1908 durch die Tätigkeit der von ihm beauftragten Aufseher K. und später Ku. an dem Holze O.s, das schon an dem bezeichneten Tage auf dem umschlossenen Holzplatze und auf dem freien Rundholzplatze lagerte, sowie weiterhin an dem Holze, das noch in der Folgezeit dorthin geschafft wurde, Pfandbesitz erlangt habe. Der Berufungsrichter ist mit zutreffender und nicht angefochtener Begründung davon ausgegangen, daß hier für die Frage eines gültigen Pfanderwerbs weder § 1206 noch § 1205 Abs. 2, noch auch § 1205 Abs. 1 Satz 2 BGB. in Betracht kommen könne, zur gültigen Entstehung des dem Beklagten vertraglich zugesicherten Pfandrechts vielmehr zu fordern sei, daß dieser, sei es auch nur durch einen Besitzdiener, alleinigen unmittelbaren Besitz an dem Holze durch Uebergabe erlangt habe, und dieser Besitz nach außen erkennbar geworden sei (BGB. § 1205 Abs. 1 Satz 1; vgl. RGZ. 53, 220; 66, 259; 74, 146). Nach Auffassung des Berufungsrichters ist ein solches Besitzverhältnis zur Entstehung gekommen, seitdem, am 25. Februar 1908, K. als Aufseher der Lombardlager in Tätigkeit getreten ist. Hierzu hat der Berufungsrichter erwogen: „Eine förmliche körperliche Uebergabe des Holzes auf den Lagerplätzen hat an K. und Ku. nicht stattgefunden. Deren bedurfte es auch nicht. Es genügte nach § 854 Abs. 2 BGB. die Einigung des bisherigen

Digitized by Google

Besitzers und des Beklagten, wenn, was von jetzt ab nicht mehr zweifelhaft ist, der letztere in der Lage war, die Gewalt über die Lagerplätze auszuüben. Die Einigung O.s und des Beklagten ergibt sich aus dem Vertrage vom 15. Juli 1906 (Bl. 8 1. Bd.), der bestimmt, daß alles während der Vertragsdauer auf die Lagerplätze geschaffte Holz verpfändet sein sollte." Hiergegen erhebt die Revision das Bedenken: Einigung und Uebergabe seien gemäß § 1205 zwei selbständig nebeneinanderstehende Erfordernisse. Die Einigung könne vorhanden sein und doch könne der Eigentümer Uebergabe und Besitzübergang nicht wollen. Nur wenn zur Zeit der Einigung der Gläubiger schon Besitz habe, genüge die Einigung. Die hier festgestellte, bereits im Vertrage vom 15. Juli 1906, also zu einer Zeit, wo der Beklagte noch keinen Besitz an den Hölzern gehabt habe, erfolgte Einigung könne als geeignet im Sinne der §§ 854 Abs. 2, 1205 Abs. 1 Satz 2 nicht angesehen werden. Es hätte nach der angeblichen Besitzergreifung für den Beklagten durch K. und Ku. noch einer besonderen Einigung zwischen dem Beklagten und dem späteren Gemeinschuldner bedurft. Der Revision ist zuzugeben, daß die Ausführungen der Vorinstanz an einer gewissen Unklarheit leiden. Unzweifelhaft handelt es sich bei der im § 1205 Abs. 1 vorgeschriebenen Uebergabe und Einigung um zwei selbständige Erfordernisse der Pfandbestellung. Es ist denkbar, daß die dort gemeinte Einigung über Entstehung eines Pfandrechts vorliegt, und der Eigentümer dennoch die Uebergabe nicht vornehmen will (RGZ. 69, 197; J. W. 1908, 681 Nr. 13). Hätte der Berufungsrichter die Einigung über Entstehung des Pfandrechts ohne weiteres als eine Einigung im Sinne des § 854 Abs. 2 angesehen, so würde er rechtlich gefehlt haben. Indes spricht schon der ausdrückliche Hinweis auf den ganz unzweideutigen § 854 Abs. 2 dafür, daß sich der Berufungsrichter nicht mit der Einigung im Sinne des § 1205 Abs. 1 begnügen sollte, sondern daß er eine auf den Uebergang des Besitzes der Hölzer gerichtete Einigung O.s und des Beklagten im Auge hatte und feststellen wollte. Aus dem weiteren Urteilsinhalt wird dieser Wille des Tatrichters mit unzureichender Sicherheit erkennbar. Es ist dargelegt, daß K. und Ku., die Beauftragten des Beklagten, in der Lage waren und auch den Willen betätigt haben, den O. an der freien Verfügung über die lombardierten Hölzer zu hindern, daß die von O. und seinen Leuten fortgesetzte Bearbeitung des Holzes dem Willen der Parteien des Pfandvertrages entsprach und sich nicht als eine Verfügung O.s darstellte, und daß O. seit dem Schreiben des Rechtsanwalts B. vom 21. Januar 1908 — welches eine erste Warnung mit Hinweis auf die Strafvorschrift des § 289 StGB. enthielt — regelmäßig durch T. nur Holz, das vom Beklagten freigegeben war, hat abfahren lassen. Nach dem ganzen Zusammenhang der Urteilsausführungen hat der Berufungsrichter den Inhalt des Vertrages vom 15. Juli 1906 in dem Sinne verwerten wollen, darin sei die Einigung der Beteiligten, daß der Besitz der vorhandenen und der im Laufe des Vertrages auf die Lagerplätze gebrachten Hölzer auf den Beklagten übergehen sollte, zuerst zum Ausdruck gekommen. Hierfür konnte der Vertrag, der unter anderem die nahe Inbesitznahme der Holzlagerplätze durch S. für den Kreditverein vorsah, sehr wohl Beweis liefern. Sowohl die Einigung über die Pfandbestellung als auch die Einwilligung des Tradenten in den Besitzwechsel können zeitlich der Erlangung der tatsächlichen Gewalt durch den Erwerber vorausgehen (vgl. Motive zum ersten Entwurf des BGB. Bd. 3 S. 94; J. W. 1905, 290 Nr. 15). Wenn also der Berufungsrichter nicht noch eine in oder nach dem Zeitpunkte des Dienstantritts K.s vorgenommene besondere Einigung O.s und des Beklagten festgestellt hat, so ist dies nicht zu beanstanden. Ein Bedenken würde sich freilich ergeben, wenn Zweifel an der Fortdauer des Traditionswillens O.s hervorgetreten wären. Der Berufungsrichter läßt aber deutlich ersehen, daß in der Zeit, als K. und Ku. für Beklagten tätig waren, O. mit der vom Beklagten über die lombardierten Hölzer ausgeübten Gewalt einverstanden war. Ohne ein solches Einverständnis wäre die vom Vorderrichter geschilderte Wirksamkeit der genannten Aufseher überhaupt nicht möglich gewesen. Der erörterte Revisionsangriff muß hiernach versagen. — Sodann ersucht die Revision unter Hinweis auf das im RGZ. 74, 146 abgedruckte Urteil des erkennenden Senats um Nachprüfung, ob der Uebergang des Besitzes der Hölzer auf den Beklagten durch die insofern festgestellten Maßnahmen ausreichend nachgewiesen oder nicht vielmehr anzunehmen sei, daß die Hölzer auch während der Tätigkeit des K. und Ku. dem tatsächlichen Machtbereiche O.s nicht entzogen gewesen seien Es läßt sich nicht verkennen, daß der herangezogene Fall, in welchem das von einem Vorschußverein an Lagerhölzern in Anspruch genommene Pfand- und Absonderungsrecht verneint wurde, mit dem zur Beurteilung entstehenden Falle gewisse Aehnlichkeiten bietet. Immerhin liegen die Fälle nicht wesentlich gleich. In dem früher entschiedenen Rechtsstreit fehlte es an einem genügenden Anhalt dafür, daß die betreffenden Hölzer dem Machtbereiche des damaligen Gemeinschuldners tatsächlich entzogen waren, und ein Zustand tatsächlicher Herrschaft des Vorschußvereins über die Hölzer hergestellt war. Im vorliegenden Falle ist dagegen ausdrücklich festgestellt, daß die Maßnahmen der für den Beklagten handelnden Aufseher K. und Ku. ausreichten, um die tatsächliche Verfügungsmacht O.s auszuschließen. Diese Feststellung hat auch eine prozessual genügende Begründung gefunden. Es ist namentlich gemacht, daß O. nach dem Briefe des Rechtsanwalts B. vom 21. Januar 1908 nicht mehr wagen wollte, eigenmächtig ohne Zustimmung des Beklagten über die auf den Holzplätzen lagernden lombardierten Hölzer zu verfügen, es ist eingehend dargelegt, daß die genannten Aufseher für den Beklagten die Gewalt über die Holzbestände auszuüben vermochten und tatsächlich ausübten, und es ist weiterhin ausreichend nachgewiesen, daß die Besitzausübung des Beklagten Dritten erkennbar war. Die ermittelten vereinzelten Fälle, in denen nach dem Dienstantritt K.s Holz ohne Freigabe des Beklagten oder seiner Besitzdiener abgefahren ist, sind nicht unbeachtet geblieben. Nach Auffassung des Vorderrichters, die dem tatsächlichen Gebiet angehört und nicht nachzuprüfen ist, handelt es sich hierbei um Unregelmäßigkeiten, die bei so umfangreichen Lagerbeständen auch durch gewissenhafte Bewachung nicht zu verhüten und nicht geeignet sind, den Ausschluß der Verfügung O.s in Frage zu stellen. Rechtsgrundsätzlich ist die Möglichkeit, daß auf Holzplätzen, die sich im Eigentum oder Pachtbesitz eines Schuldners befinden, an gewissen, dem Schuldner gehörigen Holzbeständen auf dem Wege der Verpfändung ein Gläubiger Sonderbesitz erwerben kann, nicht zu verneinen. Ob es zum Vollzug des Besitzwechsels gekommen ist, hängt wesentlich davon ab, ob nach der Gestaltung des Einzelfalles an die Stelle des Herrschaftsverhältnisses des bisherigen Besitzers tatsächlich ein Herrschaftsverhältnis des Gläubigers über die Hölzer getreten ist. Der Berufungsrichter hat hier das Sachverhältnis, wie es seit dem 25. Februar 1908 gestaltet war, im ganzen Umfang geprüft und unter Mitberücksichtigung des Pfandvertrages vom 15. Juli 1906 dahin gewürdigt, daß seit jenem Zeitpunkt die Gewalt über die lombardierten Hölzer unter Ausschluß der Verfügungsmacht O.s auf den Beklagten übergegangen ist. Diese tatsächliche Feststellung, die rechtlich nicht zu beanstanden ist, bezieht sich auf die Hölzer O.s, die in Forstmühle auf seinem Holzplatze und dem gepachteten Rundholzplatze beim Dienstantritt K.s lagerten und in der Folgezeit bis zur Konkurseröffnung auf die Plätze gebracht sind, und ergibt, daß der Beklagte Besitz und Pfandrecht an den Hölzern erworben hat . . . ."

---

## Bücherbesprechungen.

Dr. Heinrich Hoeniger, Mannheim, Die Diskontierung von Buchforderungen, ihre Rechtsnatur und Rechtswirkungen. 1912.

Das an sich zu begrüssende Bestreben, bei der Behandlung neu auftauchender juristischer Fragen auf die wirtschaftlichen Grundlagen zurückzugehen, birgt eine grosse Gefahr in sich, dass nämlich eine nur kursorische Betrachtung des wirtschaftlichen Problems und daraus entspringende Werturteile den juristischen Aufbau beeinflussen. Auch die vorliegende Schrift ist nicht ganz frei hiervon geblieben.

Digitized by Google

Der Verfasser behandelt in aller Kürze die wirtschaftlichen Gesichtspunkte und kommt zu dem Resultat, dass die Diskontierung von Buchforderungen eine unerfreuliche und schädliche Kreditform sei, die eine schwere Erschütterung der Grundlagen des Personalkredits bedeute. Die Gründe die für das Institut sprechen, berührt d. V. nicht, bzw. begnügt er sich mit dem Hinweis, dass man von der Anschauung, die in der Erweiterung des Kredits ein Allheilmittel gegen die wirtschaftlichen Schäden der Zeit gesehen habe, zurückgekommen sei. Ich weiss nicht, ob man jemals eine derartige Behauptung aufgestellt oder ob man sich nicht mit der Behauptung begnügt hat, dass der Kaufmann, der selbst Kredit zu geben gezwungen ist, seinerseits auch Kredit in Anspruch nehmen muss, wenn er nicht mit einem unwirtschaftlich hohen Kapital arbeiten will. Niemals aber hat man wohl den Grundsatz ausser acht gelassen, dass sich die Kredithöhe im angemessenen Verhältnis zu dem Gesamtvermögen halten muss. D. V. scheint nun der Ansicht zu sein, dass die Forderungsdiskontierung stets eine ungesunde Ausdehnung des Kredits bedeutet, wobei aber d. V. übersieht, dass für den kleinen und mittleren Kaufmann schon jetzt, d. h. vor Durchführung der Havenstein-Lummschen Anregungen, die Krediterlangung vielfach ausserordentlich erschwert wird. Wenn heute zumeist die Bewilligung in den Grossbanken durch Instanzen zu erfolgen pflegt, denen der Kreditnehmer ganz fern steht, und die lediglich auf Grund von Auskünften, Bilanzen und evtl. zu stellender Sicherheiten, also auf Grund rein zahlenmässiger Feststellungen, unter Hintenansetzung der Persönlichkeit des Kreditnehmers, so ist die natürliche Folge, dass Personen, die früher einen Personalkredit genossen, jetzt Sicherheiten stellen müssen. Dabei wird sehr häufig dem Kaufmann, der sein Kapital in intensiver Form zu Geschäftszwecken ausnutzt, nichts anderes zur Verfügung stehen, als wie das Lager und die Forderungen. Würde man nun die Diskontierung von Buchforderungen nicht mehr zulassen, so wäre dem Kaufmann, der selbst zur Kredithergabe an seine Kundschaft gezwungen ist, die Möglichkeit seiner Existenz untergraben. Dass die Wurzel des Uebels das in Deutschland leider so übliche Borgsystem ist, beachtet d. V. nicht, ebensowenig, dass in sehr vielen Fällen die Diskontierung lediglich durch die Unmöglichkeit der Wechseldiskontierung erforderlich wird, wie z. B. bei vielen Möbelfabrikanten und für Verwaltungen und Behörden tätigen Unternehmern. Den vom Verfasser vertretenen Anspruch der Gläubiger auf ein vorhandenes zugriffsweises Buch kann ich nicht anerkennen, sonst müsste man konsequenterweise auch zur Verurteilung der Wechseldiskontierung gelangen. Der Verfasser, der die Parallele zum Wechseldiskont unbeachtet lässt, sieht in der Forderungsdiskontierung ein völliges Analogon zur Sicherungsübereignung von Warenlagern und will offenbar auch hieraus die Nichtberechtigung dieser Kreditform herleiten, was m. E. nicht angängig ist, da bei der Warenlagerübereignung der Kaufmann sich Geld auf Grund von Objekten, für die er noch nichts aufgewendet hat, verschafft, während bei der Diskontierung von Buchforderungen die dem Kaufmann zufallende Leistung gegenüber dem Käufer bereits perfeziert ist.

Durch den juristischen Inhalt der Schrift zieht sich der wirtschaftlichen Auffassung entsprechend als roter Faden eine die rechtlichen Mängel des Instituts scharf aufs Korn nehmende Gegnerschaft gegen die neue Kreditform. Dabei scheint mir der Verfasser bisweilen über das Ziel hinauszuschiessen. So ist es z. B. zweifellos richtig, dass die in den Zessionsformularen der Banken sich bisweilen findende Klausel, wonach der Diskontnehmer eine besondere Haftung für die Beibringlichkeit der zedierten Forderung übernimmt, insofern keinen Zweck hat, als wenn die Realsicherheit, also die diskontierte Forderung, sich als wertlos erweist, es der Bank an sich nichts nutzt, wenn sie noch aus einem anderen Rechtsgrunde eine rein obligatorische Forderung an den Diskontnehmer hat. Wenn aber d. V. daraus folgert, dass man sich in Bankkreisen über die Rechtsnatur dieser Geschäftsform wenig im klaren sei, so übersieht er, dass die Banken, welche Forderungen diskontieren, dies zumeist nur unter genauester Beobachtung der Qualität der Drittschuldner tun. Sie müssen sich, wenn sich herausstellt, dass der Diskontnehmer mit schwachen Kunden arbeitet, die Möglichkeit vorbehalten, von dem Vertrage, auf Grund dessen sie sich zur Diskontierung verpflichtet haben, zurücktreten bzw. anderweite Sicherstellung verlangen. Da hierzu die Bürgschaftsübernahme seitens des Diskontnehmers einen einwandfreien Weg bietet, so dürfte dies ein hinreichender Grund sein, die fragliche Klausel aufzunehmen, ohne dass im übrigen ein Irrtum über die Tragweite der Bestimmung besteht.

Am Schluss des § 5, in welchem d. V. ausführt, dass, falls der Diskontnehmer Buchschulden in Empfang genommen hat, ohne sie an den Diskonteur abzuführen, jede dingliche Sicherheit für den Diskonteur aufhört, wäre eine Aeusserung darüber erwünscht gewesen, ob der empfangende Buchschuldner, der die Bank im ungewissen lässt, dass die Forderung wertlos für sie geworden ist, gleichwohl aber einen Kredit weiter in Anspruch nimmt, einen Betrug begeht. M. E. ist dies zu bejahen und das hierin liegende Mittel, den Diskontnehmer von der Nichtabführung der einkassierten Gelder an die Bank abzuschrecken, ist für die Praxis von nicht zu unterschätzender Bedeutung.

Am Schluss steuert d. V. darauf los, den in umfangreichen Masse Diskontierenden des Betruges und nach § 826 BGB. schadenersatzpflichtig zu erklären. Für diese recht strittige Frage wäre eine eingehende, nicht nur auf einigen Reichsgerichtsurteilen fussende Begründung sehr erwünscht.

Dr. jur. et phil. Otto Chr. Fischer, Breslau.

---

Dr. Erich Greiff, Regierungsassessor, Justitiar bei der Oberzolldirektion in Berlin. Reichsstempelgesetz vom 15. Juli 1909 mit sämtlichen Ausführungsbestimmungen für das Reich und für Preussen nebst den Reichsstempel-Nebengesetzen, unter Berücksichtigung der Verwaltungsvorschriften der grösseren Bundesstaaten. Berlin 1912. Verlag von Franz Vahlen. Preis 15 M., gebunden 16 M.

Der vorliegende Kommentar stellt die erste umfassende und selbständige Erläuterung des Reichsstempelrechts dar. Die erstaunliche Tatsache, dass ein so grosses und in die verschiedensten Erwerbszweige eingreifendes Gesetz in den ersten 30 Jahren seines Bestehens keinen Kommentator gefunden hat, findet ihre Erklärung in zwei Umständen.

Zunächst ist das Stempelrecht ein sprödes und nicht viele Bearbeiter anziehendes Rechtsgebiet, das zudem noch erhebliche technische Kenntnisse voraussetzt. Auch das preussische Stempelrecht hat erst nach vielen Jahrzehnten in Heinitz „den" Bearbeiter gefunden.

Dann aber war der Interessentenkreis so lange ziemlich eng begrenzt, als das Reichsstempelgesetz im wesentlichen ein Börsensteuergesetz war. Denn wenn auch viele Tausende von Börseninteressenten sich täglich praktisch mit dem Gesetze beschäftigen müssen, so waren es bisher wesentlich doch nur die Grossbanken, für die die feinen juristischen Fragen, die im Schosse dieses Gesetzes schlummern, ein Lebensinteresse darstellten. Ist doch die „Stempelvereinigung" zunächst von den Grossbanken in das Leben gerufen worden zu dem Zwecke, eine gerechte und den Bedürfnissen des Verkehrs entsprechende Auslegung des Reichsstempelgesetzes herbeizuführen.

Durch die Novellen von 1906 und 1909 ist dem Reichsstempelgesetz der Charakter eines Börsensteuergesetzes völlig genommen worden. Die Heranziehung der Beförderungsmittel, der Tantiemen, der Schecks und vor allem der Grundstücksübertragungen hat die grosse Masse der am Frachtgeschäft, am Baumarkt, an der Fabrikation von Kraftfahrzeugen usw. Beteiligten, die Notare und die Richter der freiwilligen Gerichtsbarkeit gezwungen, sich mehr als bisher mit dem Reichsstempelgesetz zu beschäftigen. Die Schaffung eines grossen Kommentars war damit ein dringendes Bedürfnis geworden.

Diesem Bedürfnis kommt der neue Greiffsche Kommentar in dankenswerter Weise entgegen. Das grosse Verdienst des Verfassers ist es vor allem, dass er die einschlägige Literatur,

Digitized by Google

die unendliche Masse behördlicher Erlasse und die fast unübersehbare Fülle von Entscheidungen gesammelt und gesichtet hat. Mit bewundernswertem Fleiss ist das ganze grosse Material zusammengetragen worden. Eine eingehende kritische Würdigung der einzelnen Erlasse und Entscheidungen und eine in die Tiefe gehende schöpferische Fortbildung hat nicht in den Absichten des Verfassers gelegen. Es muss aber rühmend hervorgehoben werden, dass der Verfasser sich überall das Recht der eigenen Meinung wahrt und sich von jeder Fiskalität ferngehalten hat. Wer bei einer fiskalischen Behörde tätig ist, verliert leicht das Augenmass für die Bedürfnisse des Verkehrs und betrachtet die Steuerobjekte vorwiegend unter dem Gesichtspunkte der Erzielung eines möglichst hohen Steueraufkommens Um so höher muss man die Selbständigkeit des Verfassers einschätzen, wie sie sich z. B. zeigt in der Besprechung der Erhöhung des Nennbetragess von Aktien mittelst Abstempelung (S. 24, 8e), der Rückbeziehung der Stempelpflicht von Aktiengesellschaften ohne Aktienurkunden (S. 26, 1), in der Gleichstellung des Fernsprechverkehrs mit dem Telegrammverkehr in § 12, III (S. 48, III), in der Ablehnung der Stempelpflicht der Schlussnote „in Kommission" (§ 17, II) bei Erhöhung des Kurses in der Schlussnote des Provinzbankiers um dessen Auslagen, und an vielen anderen Stellen.

Der Greiffsche Kommentar wird für die Steuerbehörden ein unentbehrliches Werkzeug für die tägliche Arbeit werden. Die privaten Interessenten werden vielleicht nicht in gleichem Masse das, was sie suchen, in dem Werke finden. Das ist ganz natürlich. Der Kommentar eines Steuergesetzes, der gleichmässig die Bedürfnisse der Behörden und der Privaten befriedigen wollte, müsste zwei Herren dienen, deren Interessen einander diametral gegenüberstehen. Die Behörde hat die Pflicht, die Erfüllung der steuerlichen Vorschriften zu überwachen; sie hat gewissermassen retrospektiv die ihr vor Augen kommenden steuerlichen Vorgänge auf die dadurch begründete Abgabenpflicht zu prüfen. Die Bank, die eine Emission vorbereitet, die Aktiengesellschaft, die in ihre Satzung Bestimmungen über die Aufsichtsratstantieme aufnehmen will, der Notar, der zur Gründung oder Auflösung einer Handelsgesellschaft zugezogen wird: sie alle wollen vorausschauend den Weg finden, auf dem die von ihnen vertretenen Interessen auf praktische Weise und ohne überflüssige Kosten befriedigt werden können. Greiff hat dem Vorwort nach sein Buch hauptsächlich vom Gesichtspunkte der Praxis der Steuerbehörden aus bearbeitet und dementsprechend mußte der andere Zweck eines Kommentars zum Reichsstempelgesetz: den privaten Interessenten vor der Vornahme eines Rechtsgeschäfts dessen stempelrechtliche Folgen vor Augen zu führen, naturgemäß zurücktreten. Immerhin werden auch diese Interessentenkreise dieses vortrefflichen Buches vorläufig nicht entraten können. Der Greiffsche Kommentar hat das Fundament für die Bearbeitung dieses schwierigen Rechtsgebiets gelegt, und jeder spätere Bearbeiter wird auf dieser Basis fortbauen können!

Heilfron.

---

Picard, Dr. Ernst: Die Finanzierung nordamerikanischer Eisenbahngesellschaften. Jena 1912. Verlag von Gustav Fischer.

Der Verfasser behandelt zunächst im Eingangskapitel die Bedeutung der nordamerikanischen Eisenbahnpapiere für die Effektenmärkte Europas und Amerikas. Wenn auch von den insgesamt ausstehenden Eisenbahnwerten der Vereinigten Staaten von etwa 18 Milliarden Dollar*) nur etwa 25 % sich im Besitze des großen Publikums befinden — die Hauptmasse verteilt sich auf Banken und Finanzinstitute, große Privatvermögen, Stiftungen und last not least auf die Tresors der großen Eisenbahngesellschaften selbst —, so ist die verbleibende Summe doch noch immer gewaltig genug, um den Eisenbahnwerten den ersten Rang an der New Yorker Börse zu sichern. Die europäischen Effektenmärkte haben an nordamerikanischen Eisenbahnwerten ein von Speare 1906 auf etwa 6 Milliarden*) Dollar beziffertes Interesse; von dieser Summe entfallen ca. 4 Milliarden*) auf England und ca. 1 Milliarde*) auf Deutschland.

Im zweiten Kapitel wird die rechtliche Stellung der amerikanischen Eisenbahngesellschaften und ihre Konzessionierung behandelt. Es heißt dabei (Seite 11):

„Die Gesellschaft hat das Recht, selbständig ihre Tarife aufzustellen und sie von Zeit zu Zeit zu ändern" Dies kann jedoch nur, wenn für die Vergangenheit gemeint, als richtig anerkannt werden, denn von der früheren, fast unumschränkten wirtschaftlichen Freiheit ist den Eisenbahngesellschaften der Union herzlich wenig übrig geblieben. Die Entwicklung, welche dieses Stück freihändlerischer Wirtschaftspolitik in den Vereinigten Staaten genommen hat, ist lehrreich genug, daß es sich lohnt, mit ein paar Worten darauf einzugehen.

In den letztvergangenen dreißig Jahren lag die Festsetzung der Tarife bei den Eisenbahngesellschaften; die einzige gesetzliche Bestimmung, die zu beachten war, bestand darin, daß die Raten, „just and reasonable" sein sollten. Die von den Eisenbahngesellschaften publizierten und bei der Interstate Commerce Commission angemeldeten Frachtsätze galten so lange als gesetzmäßig, als nicht von dritter Seite im Klagewege vor dieser Kommission das Gegenteil nachgewiesen war. Insbesondere bedurften die Raten nicht der Genehmigung der Kommission, bevor sie in Kraft treten konnten. Für lange Zeit verhinderte die oftmals ruinöse Konkurrenz der Eisenbahngesellschaften unter sich ein Steigen der Frachtraten, ja die Raten zeigten sogar eine fallende Tendenz. Als jedoch die Gesellschaften auf dem Wege der traffic association und der community of interest die Konkurrenz zu beschränken und höhere Frachtsätze zu erlangen sich bemühten, mehrten sich die Klagen der Versender, mit dem Erfolge, daß die Bahnen gesetzlich angehalten wurden, neue Tarife vor ihrem Inkrafttreten der Genehmigung der Kommission zu unterbreiten. Die seitens dieser Behörde auf Grund dieser Gesetzesbestimmung in den letzten 2 Jahren geübte Praxis hat die Initiative der Eisenbahngesellschaften erheblich beschränkt Nicht nur die Tarife wurden so von der Kommission indirekt festgesetzt, auch den Beziehungen der Gesellschaften zu ihren Angestellten galt ihr Interesse. In der neuesten Entscheidung gegen die Union Pacific Eisenbahngesellschaft geht die Behörde dazu über, die Lostrennung der Central Pacific von der Southern Pacific und ihre Angliederung an die Union Pacific nahezulegen, was sich als eine abermalige Erweiterung ihrer Kompetenzen darstellt. So sind die Eisenbahngesellschaften der Vereinigten Staaten in ihren wirtschaftlichen Maßnahmen jetzt einer ziemlich weitgehenden Kontrolle unterworfen. Es dürfte wohl verfrüht sein, über den schließlichen Effekt derselben schon jetzt ein abschließendes Urteil zu fällen. Es steht jedoch zu hoffen, daß die Interstate Commerce Commission bei der Durchführung der gesetzlichen Bestimmungen darauf achten wird, die Interessen der Aktionäre und der Obligationenbesitzer, die für die fehlerhafte Entwicklung gewiß nicht verantwortlich sind, nach Kräften zu schonen. Die amerikanischen Eisenbahnpapiere dürften dann wohl an spekulativem Charakter verlieren, für Anlagezwecke aber nur um so geeigneter werden.

Aus allgemeinen nationalökonomischen und politischen Gesichtspunkten hat ein angemessener Bestand von „Amerikanern" — und am besten natürlich guten Eisenbahnwerten — seine großen Vorzüge für unsere Volkswirtschaft, sofern man eben davon ausgeht, daß ein Besitz von Auslandswerten für unsere internationale Zahlungsbilanz und namentlich für die finanzielle Mobilmachung unentbehrlich ist. Die Vorzüge der „Amerikaner" gegenüber anderen ausländischen Papieren sind dann namentlich darin erblicken, daß bei plötzlicher Liquidierung der starke und aufnahmefähige New Yorker Kapitalmarkt zur Verfügung steht, der — im Gegensatze zu Paris und London — politisch neutral ist und in politischer Krise das einzige uns offenstehende ausländische Geldreservoir darstellt. Man denke nur an die kürzliche Begebung der österreichisch-ungarischen Schatzscheine nach New York, die

*) Diese Zahlenangaben Picards stimmen im wesentlichen mit den Schätzungen von George Paish, The Trade Balance of the United States, Washington 1910, und mit den Feststellungen des Commercial & Financial Chronicle New York, Dezember 1911 überein.

Digitized by Google

dem amerikanischen Vetter in Lombard Street gar übel vermerkt wurde.

Im folgenden gibt die vorliegende Monographie dann eine wesentlich geschichtliche Darstellung der Entstehung der nordamerikanischen Eisenbahnen, behandelt die denselben von Staat, Kommune und Privaten gewährten Unterstützungen durch Landschenkungen, Aktienübernahme, Garantien auf Bonds-Emissionen usw., so werden allein die der Northern Pacific gewährten Landschenkungen auf 48 Millionen Acres beziffert. Es folgt dann eine Erörterung der üblichen Finanzierungsmethoden durch Ausgabe von Aktien, Vorzugsaktien, bonds,. debentures, trust certificates, Schatzscheinen usw. Wenn dabei auf Seite 82 gesagt wird: „Auch über die Maximalhöhe der festverzinslichen Schulden sind verschiedene Bestimmungen getroffen. So darf diese in den Staaten Massachusetts, Connecticut, New York, Pennsylvania, Ohio, Maryland, Idaho, California und Arizona den Betrag des eingezahlten Aktienkapitals nicht überschreiten", so ist das wohl mißverständlich. Um nur den wichtigsten Staat New York herauszugreifen, sei darauf hingewiesen, daß die großen Eisenbahngesellschaften dieses Staates wohl sämtlich einen höheren Betrag Obligationen ausstehen haben, als ihr Aktienkapital beträgt. Die Gesetze des Staates New York sind in diesem Punkte viel weitherziger. Sie gewähren den First Mortgage Bonds der Bahnen dieses Staates unter gewissen Bedingungen noch den Charakter der Mündelsicherheit, sofern die hypothekarische Schuld der Bahn nicht das Dreifache des ausstehenden Aktienkapitals überschreitet.

Eine eingehende Darstellung ist der juristischen Seite gewidmet, wo der Begriff der mortgage, des forclosure Verfahrens und anderes dargestellt werden. Darauf folgt eine Beschreibung des Absatzes der Eisenbahnpapiere unter Mithilfe von Finanzierungsinstituten im Gegensatz zu dem in früheren Zeiten üblichen Verfahren, als solche Kapitalhilfe noch nicht zur Verfügung stand und man, abgesehen von den oben besprochenen Zuwendungen, im wesentlichen auf Subskriptionen des Publikums und direkten Hausierhandel angewiesen war. Das weiter folgende Kapitel über Konzentration kann als besonders aktuell gelten. Die Politik der Reorganisationen ist im Anschluß an Daggett behandelt, dessen Arbeit über Railroad Reorganisation zum Besten gehört, was auf diesem Gebiete geschrieben worden ist.

Die Arbeit Dr. Picards hat im wesentlichen historischen Charakter. Bei dem Interesse, welches für das Thema gerade neuerdings, infolge der schwerwiegenden Entscheidungen der amerikanischen Gerichtshöfe auf Grund des Sherman Gesetzes zweifellos vorhanden ist, dürfte ihr ein weiterer Leserkreis beschieden sein. Dr. Richard Hauser, Berlin.

Prof. Dr. R. Liefmann, Die Unternehmungsformen. Stuttgart. Ernst Heinrich Moritz. 1912.

Die vorliegende Schrift dient zur Einführung in die Probleme der modernen wirtschaftlichen Unternehmung und ist für weitere Kreise bestimmt. Diesem Zweck entspricht der Aufbau und die Form der Darstellung in jeder Weise. Die klare und leicht faßliche Behandlung selbst schwieriger Fragen ermöglicht es auch dem volkswirtschaftlich nicht vorgebildeten Laien, in das Wesen und Wirken der verschiedenen Unternehmungsarten (Kapitalgesellschaften, Genossenschaften, öffentliche Unternehmungen) einzudringen und über diese Dinge nationalökonomisch denken zu lernen. Der Bankfachmann wird ein besonderes Interesse dem zweiten Kapitel entgegenbringen, in dem das Effektenwesen und die Börse in den Kreis der Erörterungen gezogen werden. Es wird hier mit großem Sachverständnis geschildert, inwiefern das Aufkommen und die Ausbreitung der vertretbaren Inhaberpapiere in Form von Aktien von entscheidendem Einfluß auf die Entwicklung der modernen Volkswirtschaft gewesen ist, so daß man geradezu von einer Epoche des Effektenkapitalismus sprechen könne.

Die Lektüre der Schrift kann jedem empfohlen werden, der ein klares Bild von der Organisation und der volkswirtwirtschaftlichen Bedeutung der modernen Unternehmung in ihren verschiedenen Formen zu erhalten wünscht.

Dr. Hermann Mauer.

---

## Statistischer Teil*).

## Die Reichsbank im Monat Dezember 1912.[1])

### 1. Der Metallbestand.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 28. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Metallvorrat in Mark | | | |
| Dezb. | 1912 | **1 028 586 000** | **1 037 897 000** | 1 036 338 000 | 1 037 035 000 |
| Novb. | 1912 | 1 118 834 000 | 1 127 154 000 | **1 142 408 000** | **1 064 651 000** |
| Dezb. | 1911 | **1 083 486 000** | 1 076 197 000 | 1 057 452 000 | **1 007 888 000** |

### 2. Der Goldbestand.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Goldvorrat in Mark | | | |
| Dezb. | 1912 | **747 885 000** | 765 428 000 | 770 076 000 | **776 648 000** |
| Novb. | 1912 | 817 790 000 | 823 702 000 | **835 982 000** | **769 632 000** |
| Dezb. | 1911 | **795 718 000** | 791 051 000 | 774 197 000 | **727 760 000** |

### 3. Der Barvorrat.[2])

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 28. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Barvorrat in Mark | | | |
| Dezb. | 1912 | 1 071 493 000 | 1 085 870 000 | **1 087 158 000** | **1 065 526 000** |
| Novb. | 1912 | 1 168 598 000 | 1 187 408 000 | **1 212 656 000** | **1 099 820 000** |
| Dezb. | 1911 | 1 145 480 000 | **1 147 871 000** | 1 130 177 000 | **1 048 591 000** |

### 4. Der Notenumlauf.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Notenumlauf in Mark | | | |
| Dezb. | 1912 | 1 956 160 000 | **1 939 110 000** | 2 041 287 000 | **2 519 878 000** |
| Novb. | 1912 | 1 914 573 000 | 1 865 032 000 | **1 796 028 000** | **2 009 979 000** |
| Dezb. | 1911 | 1 703 076 000 | **1 701 962 000** | 1 804 065 000 | **2 250 564 000** |

[1]) Die höchsten und niedrigsten Ziffern der einzelnen Bestände in jedem Monat sind durch fetten Druck hervorgehoben.

[2]) Als Barvorrat gilt gemäss § 9 des Bankgesetzes vom 14. März 1875 der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet

*) Wir bitten, die vorliegende Statistik an Stelle der in der vorigen Nummer veröffentlichten zu setzen, da sich bei deren technischer Herstellung leider einige Unrichtigkeiten eingeschlichen haben.

Digitized by Google

### 5. Die Metalldeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Dezb. 1912 | 52,58 | 53,52 | 50,77 | 41,16 |
| Novb. 1912 | 58,44 | 60,44 | 63,61 | 52,97 |
| Dezb. 1911 | 63,62 | 63 23 | 58,62 | 44,78 |

### 6. Die Golddeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % des Notenumlaufs | | | |
| Dezb. 1912 | 38,23 | 39,47 | 37,73 | 30,83 |
| Novb. 1912 | 42,71 | 44,17 | 46,55 | 38,29 |
| Dezb. 1911 | 46,72 | 46,48 | 42,91 | 32,34 |

### 7. Die Bardeckung des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % des Notenumlaufs | | | |
| Dezb. 1912 | 54,78 | 56,00 | 53,26 | 42,29 |
| Novb. 1912 | 61,04 | 63,67 | 67,52 | 54,72 |
| Dezb. 1911 | 67,26 | 67,44 | 62,65 | 46,59 |

### 8. Höchste und niedrigste Deckung des Notenumlaufs.

| Monat | Höchster Stand derMetall- % | der Gold-deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand derMetall- % | der Gold-deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Dezb. 1912 | 53,52 | 39,47 | 56,00 | 41,16 | 30,83 | 42,29 |
| Novb. 1912 | 63,61 | 46,55 | 67,52 | 52,97 | 38 29 | 54,72 |
| Dezb. 1911 | 63.62 | 46,72 | 67,44 | 44,78 | 32,34 | 46,59 |

### 9. Steuerfreier und steuerpflichtiger Notenumlauf.[3])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Höhe des steuerfreien (+) bezw. steuerpflichtigen (—) Notenumlaufs | | | |
| | in Mark | in Mark | in Mark | in Mark |
| Dezb. 1912 | —434 667 000 | —303 240 000 | —404 129 000 | —703 852 000 |
| Novb. 1912 | —195 975 000 | —127 624 000 | — 33 367 000 | —360 159 000 |
| Dezb. 1911 | — 7 596 000 | — 4 091 000 | —123 878 000 | —451 973 000 |

### 10. Fremde Gelder.[4])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Betrag der fremden Gelder in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | **570 465 000** | 678 484 000 | 718 289 000 | **745 969 000** |
| Novb. 1912 | 651 778 000 | **720 498 000** | 703 201 000 | **601 220 000** |
| Dezb. 1911 | **600 693 000** | **736 570 000** | 686 719 000 | 710 481 000 |

### 11. Die Metalldeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.[5])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Metallvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Dezb. 1912 | 40,71 | 39,65 | 37,55 | 31,76 |
| Novb. 1912 | 48,60 | 43,59 | 45,71 | 40,77 |
| Dezb. 1911 | 47,08 | 44,18 | 42,45 | 34,04 |

### 12. Die Golddeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Goldbestand in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Dezb. 1912 | 29,60 | 29,24 | 27,91 | 23,78 |
| Novb. 1912 | 31,87 | 31,86 | 33,45 | 29,47 |
| Dezb. 1911 | 34,54 | 32,44 | 31,08 | 24,58 |

### 13. Die Bardeckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Barvorrat in % der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten | | | |
| Dezb. 1912 | 42,41 | 41,48 | 39,40 | 32,63 |
| Novb. 1912 | 45,54 | 45,98 | 48 52 | 42,12 |
| Dezb. 1911 | 49,72 | 47,07 | 45,37 | 35,41 |

### 14. Höchste und niedrigste Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten.

| Monat | Höchster Stand derMetall- % | der Gold-deckung % | der Bar- % | Niedrigster Stand derMetall- % | der Gold-deckung % | der Bar- % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Dezb. 1912 | 40,71 | 29,60 | 42,41 | 31,76 | 23,78 | 32,63 |
| Novb. 1912 | 45,71 | 33,45 | 48,52 | 40,77 | 29,47 | 42,12 |
| Dezb. 1911 | 47,03 | 34,54 | 49,72 | 34,04 | 24,58 | 35,41 |

### 15. Die Wechsel- und Scheckanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Wechsel- und Scheckanlage in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | **1 420 254 000** | 1 506 071 000 | 1 637 518 000 | **2 031 072 000** |
| Novb. 1912 | 1 402 417 000 | 1 401 227 000 | **1 302 987 000** | **1 430 880 000** |
| Dezb. 1911 | **1 129 956 000** | 1 258 477 000 | 1 389 331 000 | **1 792 666 000** |

### 16. Die Lombardanlage.

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31 |
|---|---|---|---|---|
| | Lombardanlage in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | 93 012 000 | **83 158 000** | 106 500 000 | **176 704 000** |
| Novb. 1912 | 80 170 000 | 81 885 000 | **62 320 000** | **128 530 000** |
| Dezb. 1911 | 70 296 000 | 86 142 000 | **68 538 000** | **117 243 000** |

### 17. Die Effektenanlage.[6])

| Monat | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| | Die Effektenanlage in Mark | | | |
| Dezb. 1912 | 28 916 000 | 40 056 000 | **24 312 000** | **108 294 000** |
| Novb. 1912 | 47 039 000 | **48 990 000** | **28 088 000** | 33 077 000 |
| Dezb. 1911 | 88 913 000 | 83 951 000 | **54 317 000** | **148 880 000** |

### 19. Der Diskontsatz.

| Monat | Durchschnittl. Bank-diskont % | Privat-diskont % | Höchster Bank-diskont % | Privat-diskont % | Niedrigster Bank-diskont % | Privat-diskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Dezb. 1912 . . | 6,00 | 5,99 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 5¾ |
| Novb. 1912 . . | 5,56 | 5,27 | 6,00 | 6,00 | 5,00 | 4½ |
| Dezb. 1911 . . | 5,00 | 4.86 | 5.00 | 5.00 | 5,00 | 4⅜ |

### 18. Die Zusammensetzung der Anlagen[7]) der Reichsbank.

| Monat | Ausweistage 7. Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten | 14. in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten | 23. in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten | 31. in Wechseln u. Schecks | in Lombard-darlehen | in Effekten |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Dezb. 1912 . . . . . | 92,11 | 6,03 | 1.86 | 92,44 | 5,10 | 2.46 | 92,60 | 6,02 | 1,38 | 87,69 | 7.63 | 4,68 |
| Novb. 1912 . . . . . | 91.68 | 5,24 | 3.08 | 91,46 | 5.34 | 3,20 | 93,51 | 4,47 | 2,02 | 89.85 | 8,07 | 2,08 |
| Dezb. 1911 . . . . . | 87,65 | 5,45 | 6,90 | 88,09 | 6,03 | 5,88 | 91,88 | 4,58 | 3,59 | 87,07 | 5,70 | 7,23 |

[3]) Seit dem 1. Januar 1911 hat sich das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank auf 550 000 000 resp. 750 000 000 M. erhöht.
[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.
[5]) Die sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder.
[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichsschatzscheine.
[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Hefter**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. Februar 1913.** **Nummer 10.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Wie Eisenbahnpraktiker über die Notwendigkeit einer weiteren Vereinheitlichung des deutschen Eisenbahnwesens denken.
Von Dr. Hermann Kirchhoff, Wirklichem Geheimen Rat, Grunewald-Berlin.

Die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreichs Bulgarien.
Von Gustaf Schlieper, Frankfurt a. M.

Ueber das Verhältnis der Privatwirtschaftslehre zur Volkswirtschaftslehre.
Von Prof. Dr M. Weyermann, Bern, und Privatdozent Dr. H. Schönitz, Freiburg i. B.

Schutz gegen die Gefahren von Geschäftsabschlüssen mit unerkennbar Geisteskranken.

Gerichtliche Entscheidungen.

Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Wechselfälschung.

Vorbemerkungen zur Erweiterung des statistischen Teils.

Statistischer Teil.
I. Konsolstatistik im Monat Januar 1913.
II. Die Reichsbank im Monat Januar 1913
III. Die Bank of England im Monat Januar 1913.
IV. Die Banque de France im Monat Januar 1913.


## Wie Eisenbahnpraktiker über die Notwendigkeit einer weiteren Vereinheitlichung des deutschen Eisenbahnwesens denken.


Von Dr. **Hermann Kirchhoff**, Wirklichem Geheimen Rat, Berlin-Grunewald.


In seiner vor kurzem erschienenen Schrift: „Die Verwaltung der Eisenbahnen“ hat der Wirkl. Geh. Rat Wehrmann auch den Staatsbahnwagenverband und etwaige weitere Gemeinschaftsbildungen unter den Staatsbahnen zum Gegenstand der Erörterung gemacht.

Ueber den Staatsbahnwagenverband führt er (S. 171 ff.) folgendes aus:

„Die Leerläufe würden noch mehr als geschehen zurückgehen, wenn nicht die Güterwagen „bis auf weiteres“ wegen der bahnpolizeilichen Untersuchung ihres Zustandes an die Heimatbahn zurückgeschickt werden müßten . . . . . Der Umschlag der Güterwagen von Beladung zur Wiederbeladung und damit die Ausnutzung des gemeinsamen Parks hängt zu einem wesentlichen Teil von der Handhabung des Stations- und Zugdienstes ab. Je schneller der Wagen beladen und entladen, an die Ladestelle und in den Zug gebracht wird, je mehr Güterzüge fahren, und je rascher die Uebergänge im Bahnnetz sich überwinden lassen, desto häufiger kann derselbe Wagen belastet und mit dem ganzen Park mehr geleistet werden . . . . . .

Im deutschen Staatsbahnwagenverband . . . . . ist . . . . . vorgesehen, daß alle auf gleichmäßige Befriedigung innerhalb des ganzen Verbandsgebietes hinwirken sollen. Die Gewähr aber, die für die Durchführung dieses Grundsatzes in einer einheitlichen Betriebsleitung liegt, besteht nicht. Der Mangel einer solchen pflegt sich in Zeiten der Wagenknappheit darin zu zeigen, daß einzelne Gegenden Ueberfluß haben, während an anderen Orten . . . . . der Ausfall an geforderten Wagen zu brennender Höhe steigt. . . . . .

Ist es schon nicht leicht, im weiten Gebiet der preußischen Staatsbahn zu erreichen, daß durch gemeinsame Kraftanstrengung die verlangten Wagen gleichmäßig und möglichst vollständig gestellt werden, so treten auf seiten der einzelnen Verbandsmitglieder noch die Erwägungen hinzu, inwieweit es gerechtfertigt ist, besondere Betriebsaufwendungen zu machen, damit bei der anderen Verwaltung ein Mangel beseitigt wird, den man selbst nicht oder nicht gleich stark spürt. Jetzt bleibt jeder Verbandsverwaltung nur übrig, zu vertrauen, daß die anderen nach eigenem Ermessen das ihrige tun werden, um durch Betriebsanordnungen dem auftretenden Wagenmangel zu steuern. Eine gemeinsame Prüfung, Beurteilung und Durchsetzung der erforderlichen Maßregeln fehlt.

Der Verband kann den immer wieder auftretenden Klagen über fehlende Wagen nur begegnen, indem er den Park der Güterwagen jährlich vermehrt. . . . . Aber ein beschaffter Vorrat von Wagen muß auch aufgestellt und bewegt werden. Für die Befriedigung des Wagenbedarfs ist durchaus nötig, daß die erforderlichen Maschinen, Züge, Gleise und Bediensteten an den richtigen Stellen da sind. Ueber die Beschaffung der Maschinen, Einlegung der Züge, Vermehrung der Gleise und Beamten hat indes der Verband nicht zu beschließen. Das Eisenbahnzentralamt kann sich durch örtliche Prüfungen überzeugen, ob die Verbandsvorschriften durchgeführt werden. Diese Ermächtigung erstreckt sich nicht auf den Betrieb, zu dessen Prüfung das Zentralamt, welches eine betriebsleitende Stelle nicht ist, auch nicht imstande wäre. Eine gemeinsame, das Reich umfassende Bestimmung darüber wäre von höchstem Vorteil für die Wagenausnutzung, würde mit genügender Kraft jedoch wohl nur in einer zu vereinbarenden Betriebsgemeinschaft der deutschen Staatsbahnen herbeigeführt werden können. Ob die


Digitized by Google

Schwierigkeiten des wachsenden Verkehrs dazu den Antrieb geben werden, muß die Zukunft lehren."

Wehrmann findet also in einer Betriebsgemeinschaft der deutschen Staatsbahnen das Heil, um die mit dem Staatsbahnwagenverband verbundenen Unvollkommenheiten zu beseitigen. So wertvoll dies Urteil eines angesehenen Praktikers der Eisenbahnverwaltung ist, so kann die Vereinheitlichung des deutschen Eisenbahnwesens doch nicht bei der Betriebsgemeinschaft haltmachen (siehe S. 18—19 meiner Schrift).

Dies mag auch Wehrmann wohl herausgefühlt haben. Jedenfalls ergeht er sich in einem späteren Abschnitt: „Deutsche Staatsbahnen oder Reichsbahnen" (S. 314 ff.) des weiteren über den Reichsbahngedanken. Er führt Gründe für und gegen Reichsbahnen an, spricht von Ungleichmäßigkeit der Maßnahmen im Eisenbahnverkehr und stellt dann folgende Leitsätze auf:

„Die einseitige Entscheidung von Eisenbahnverkehrsfragen, sei es in Fahrplänen, sei es in Tarifen durch die Einzelstaaten, hat den Nachteil, daß dabei nicht alle Teile des Reichs gleichmäßig Berücksichtigung finden.

Besondere Veranstaltungen zugunsten der Nachbarstaaten zu treffen, ist dem Einzelstaat nur möglich auf Grund von Vereinbarungen, die nicht immer zu erreichen sind.

. . . Auf dem Wege, den das Deutsche Reich eingeschlagen hat, um ein einheitliches Wirtschaftsgebiet . . . . zu sein, wird es nicht bei der unvollkommenen Einigung im Bahnverkehr stehen bleiben können. Seine Grundrichtung nötigt es, die Regelung des Eisenbahnwesens, dessen enger Zusammenhang mit der Zollpolitik und anderen wirtschaftlichen Fragen des Reichs sich immer wieder zeigt, für sich in vollerem Umfange zu beanspruchen. Bei einheitlicher Zusammenfassung der Eisenbahnen würde auch die mit dem Eisenbahnverkehr in Verbindung stehende Behandlung der Binnenwasserstraßen in Deutschland eine leichtere Lösung finden können.

. . Läge in der Hand des Reichs die Festsetzung der Eisenbahnfahrpreise und Frachten und würde zugleich von dort für die Entwicklung der Wasserstraßen gesorgt, so hätte die oberste Macht in unserem Volke alle Befugnisse bei sich vereinigt, mit denen auf die Entfaltung des Verkehrs einzuwirken ist. Die Lasten des gemeinsamen deutschen Verkehrs würden gemeinschaftlich getragen, seine Früchte von allen Reichsangehörigen genossen werden.

Eine solche Erweiterung der Reichsmacht würde die wirtschaftliche Kraft Deutschlands stärken können und die Gefahren hintanhalten, welche Hader und Neid in Eisenbahnfragen unter den Bundesgliedern heraufzubeschwören vermögen. Schwerlich wird darunter die berechtigte Eigenart unserer verschiedenen Volksstämme leiden, weil der Verkehr, auf den sich die weitere Einigung beschränken würde, schon ein gemeinsamer ist und niemanden hindert, bei seinen Eigentümlichkeiten zu verharren.

Wenn die deutschen Staatsbahnen mit gleichen Befugnissen, wie sie jetzt der preußische Minister der öffentlichen Arbeiten hat, unter die Verwaltung eines Staatssekretärs des Reichs kämen, so würde allerdings die preußische Staatsbahnverwaltung nicht mehr für die Bedürfnisse ihres Gebiets allein handeln können. Die Reichsbehörde müßte auf alle deutschen Länder Rücksicht nehmen, ihre Anforderungen gleichmäßig prüfen. Die Entscheidung würde entsprechend schwerer und vielleicht zeitraubender sein. Würde sich indes nicht bei längerem Zusammenhandeln die kleinere Hälfte Deutschlands ebenso an ein vollständiges Zusammenleben im Bahnverkehr gewöhnen, wie es jetzt schon in verhältnismäßig kurzer Zeit für das Gebiet der preußisch-hessischen Staatseisenbahnverwaltung die größere Hälfte des Reichs getan hat? Jeder Fortschritt im Bahnverkehr wird, weil er sich auf das ganze Reich erstreckt, an Bedeutung gewinnen.

Das finanzielle Gewicht des Bahnbesitzes kann ein Bedenken gegen die Abtretung an das Reich für diejenigen Staaten nicht bieten, deren Strecken weniger aufbringen als das Zinserfordernis der ihnen dafür noch zur Last fallenden Staatsschulden. Diese Staaten würden bei Uebernahme ihrer Eisenbahnschulden durch das Reich eine Erleichterung erfahren. Soweit dagegen, wie namentlich in Preußen, sich ein Ueberschuß über die Verzinsung und Tilgung der Eisenbahnschuld ergibt, könnte derselbe dem Einzelstaat nicht entzogen werden, ohne seine Finanzen zu gefährden. Was die Einzelstaaten bis jetzt an Reinüberschuß aus ihren Bahnen bezogen haben, müßte ihnen belassen werden. Nur die darüber in Zukunft hinausgehenden Erträge würden dem Reiche bei Uebernahme der Staatsbahnen zugute kommen, ebenso wie andererseits die Verantwortung für den Betrieb und die Belastung mit späteren Erweiterungen und Ergänzungen des Bahnunternehmens auf das Reich entfiele. Die preußischen Finanzen hätten dann allerdings nicht, wie jetzt, einen Zuwachs an Reinüberschuß zu erwarten; sie wären aber auch gegen einen Abfall nach unten gesichert, sofern das Reich die bisherigen Reinüberschüsse den abtretenden Staaten gegenüber verbürgte, wie es in der Billigkeit liegen würde.

Die finanzielle Verantwortlichkeit des Reichs würde mit der Uebernahme der Staatsbahnen eine weitere erhebliche Ausdehnung erfahren. Aber es träte zugleich in einem wohlbefestigten, gegen Entwertung möglichst gesicherten, entwicklungsreichen Besitz. Die Ersparnisse, welche durch Fortfall der Verhandlungen und Abrechnungen zwischen den einzelstaatlichen Verwaltungen, durch Vereinigung der Uebergangsstationen, durch betriebsgemäße Anlegung und Benutzung der Sammel- und Trennungsstationen, durch völlige Verschmelzung der Betriebsmittel usw. zu machen wären, würden die Erträge in den Händen des Reichs steigern."

Indem Wehrmann noch darauf hinweist, das über das Gewicht der schwer zu beseitigenden politischen Bedenken gegen Reichseisenbahnen nur diejenigen entscheiden können, die mitten im Strom der Politik stehen, bemerkt er noch:

„Es ist ohne Frage ein politisches Wagnis, eine so große Aufgabe an die gesetzgeberischen Organe des Reichs übergehen zu lassen. Daß aber die zwingenden Bedürfnisse des Betriebes ihre Befriedigung im Reichstage ebenfalls finden würden, ist bei der Unentbehrlichkeit des Eisenbahnverkehrs für jeden im Volke anzunehmen und aus gleichem Grunde auch, daß bei der Behandlung der Eisenbahnangelegenheiten im Reichstage die Zucht und Ordnung des Dienstes nicht verloren gehen würde, ohne die kein Betrieb bestehen kann. Im übrigen bürgt neben der Volksvertretung die in Deutschland unerschütterte fürstliche Macht dafür, daß die Bediensteten jederzeit treu zu ihrem Oberhaupt und der von ihm bestellten Verwaltung halten.

Sollten dessenungeachtet die politischen Bedenken gegen Reichsbahnen zurzeit unüberwindlich sein, so bestehen sie jedenfalls in noch höherem Grade gegen jede andere Art der Vereinheitlichung der deutschen Bahnen, die man vorgeschlagen hat. Bayern, Württemberg, Baden, Sachsen würde nicht angesonnen werden können, mit Preußen ein Gemeinschaftsverhältnis einzugehen wie Hessen. Hessen besaß kein selbständiges Bahnnetz wie diese Staaten. Die Aufgabe der Selbständigkeit zu Gunsten des großen Nachbarstaates war dort eine finanzielle und bahnpolitische Notwendigkeit.

Für die nichtpreußischen Staatseisenbahnverwaltungen dagegen, welche eine lange und erfolgreiche Selbständigkeit hinter sich haben, liegt zur Aufgabe derselben ein Zwang wie bei Hessen nicht vor... Es ist nicht angängig, den andern deutschen Staaten das völlige Aufgeben des Eisenbahnbetriebes zugunsten Preußens anzusinnen; sie werden den Einfluß auf die Verwaltung der gemeinsamen Bahnen behalten müssen, den sie als Bundesglieder auf Reichsangelegenheiten besitzen, und in ihrem Gebiet wird ihnen die Leitung des Betriebes, soweit mit der Gemeinsamkeit vereinbar, zu belassen sein.

Ebensowenig wie die einfache Ausdehnung der preußisch-hessischen Gemeinschaft, erscheint auch der von anderer Seite gemachte Vorschlag brauchbar, durch die bahnbesitzenden Staaten eine besondere Gemeinschaft nach den Grundsätzen der preußisch-hessischen Gemeinschaft zu bilden mit Preußen als verwaltendem Staat, einem beschließenden Beirat, der von allen Staatsbahneigentümern besetzt wäre, und mit einer kontrollierenden Versammlung von Delegierten ihrer Landtage. Abgesehen davon, daß damit eine neue verwickelte Form von Verwaltung und Volksvertretung in unser deutsches, ohnehin schon vielverschlungenes Verfassungsleben träte, würde damit nicht das wesentliche Ziel erreicht, die gesamten Verkehrsangelegenheiten des Reichs in eine zusammenfassende Hand zu legen.

Die Lösung der Frage, ob Reichs- oder Staatsbahnen in Deutschland gelten sollen, steht noch bevor. Das Schicksal des an der Wiege des neuen Deutschlands

Digitized by Google

aufgeworfenen Gedankens eines einheitlichen Eisenbahnnetzes ist so wichtig für das Wohl und Wehe unseres Volkes, daß es sich verlohnt, die öffentliche Aufmerksamkeit immer wieder darauf zu richten. Hoffentlich wird, wie für manche jetzt bewunderte Reichseinrichtung auch im Eisenbahnverkehr der Tag kommen, an welchem das Bedürfnis nach gemeinsamem deutschen Handeln alle Bedenken überwiegt und ein das ganze Deutschland befriedigendes Werk entstehen läßt."

Rein akademisch betrachtet, wäre die Uebertragung der Staatsbahnen auf das Reich gewiß das beste. Darüber kann kein Zweifel sein. Sie wäre die einfachste, klarste und schnellste, aber auch radikalste Lösung. Eben weil sie das ist, mag deren Erörterung den Gemeinschaftsgegnern zurzeit wohl weniger gefährlich erscheinen. Die Einzelstaaten sollen ihren blühenden Eisenbahnbesitz gegen die zeitige Rente an das Reich abtreten. Die Einzelregierungen und Parlamente hätten in diesen Dingen nicht mehr mitzureden, sie wären gänzlich ausgeschaltet; im Reich läge das Eisenbahnwesen in den Händen eines allmächtigen Leiters, ohne Mitwirkung der einzelstaatlichen Finanzverwaltungen. Der Reichstag würde in Deutschland das einzige Forum für alle sachlichen und persönlichen Eisenbahnangelegenheiten bilden. Die künftigen Mehrerträgnisse fielen nicht mehr den Einzelstaaten, sondern dem Reich zu, das auch bei Mindererträgnissen den Einzelstaaten ihre Renten zu garantieren hätte. Die Garantieleister wären dann dieselben wie die Garantieempfänger. Mag man dem Reichsbahngedanken noch so sympathisch gegenüberstehen und ihn theoretisch als die beste Lösung ansehen, so würde es — wie die Verhältnisse nun einmal liegen — kaum einen praktischen Zweck haben, gegenwärtig erneut auf einen solchen Gedanken zurückzukommen. Die größten Optimisten und ärgsten Pessimisten vereinigen sich hier auf ein Problem, von dem man sich doch sagen muß, daß das Bessere der Feind des Guten ist.

Es scheint unbedingt geboten, sich die Konsequenzen einer solchen Lösung nach allen Seiten einmal klarzumachen. Man wird dann schon von selbst zu der praktisch durchführbaren und deshalb den Gemeinschaftsgegnern auch wohl gefährlicher erscheinenden Lösung einer Betriebs- und Finanzgemeinschaft gelangen. Eine Verkehrseinnahmegemeinschaft, wie sie dem Präsidenten von Mühlenfels bei seinen Betrachtungen in der Vereinszeitung (S. 35 meiner Schrift) vorschwebte, läßt sich bei getrennten Ausgabebudgets nicht durchführen. Sollen die Verkehrseinnahmen gemeinschaftliche werden, dann müssen ebenso die zu deren Erzielung aufzuwendenden Betriebsausgaben gemeinsam bestritten werden. Bei den Einwendungen, die Ministerialdirektor Wehrmann gegen eine Vereinigung der deutschen Staatsbahnen auf föderativer Grundlage vorbringt, scheint er den Gedanken noch nicht nach allen Seiten gewürdigt zu haben. Von der preußisch-hessischen Gemeinschaftsverwaltung spricht er, als wäre sie eine reinpreußische Eisenbahnverwaltung, während sie doch nach dem Wortlaut des Gemeinschaftsvertrages und dem Willen der beiden Staaten „eine gemeinsame Verwaltung des beiderseitigen Eisenbahnbesitzes" ist, in der der hessischen Regierung, namentlich hinsichtlich des Personals, wertvolle Rechte vorbehalten sind. Die wahre Bedeutung des Gemeinschaftsverhältnisses wird durch eine solche Darstellung verwischt, was gerade preußischerseits vermieden werden sollte. Mit demselben Recht könnte die Reichsverwaltung einfach als preußische hingestellt werden.

Auch ist es nicht zutreffend, wenn Wehrmann bei der auf föderativer Grundlage vorgeschlagenen deutschen Eisenbahngemeinschaft Preußen „als verwaltenden Staat" kennzeichnet. Wenn die Eisenbahnstaaten bestimmte, einheitlich zu betreibende Geschäfte unter gewissen Kautelen durch ein dafür einzusetzendes gemeinschaftliches Amt führen lassen, so ist dies kein preußisches Amt, vielmehr repräsentiert es im Rahmen dieser Geschäfte die darin vertretenen Regierungen. Im Reich und im Verkehr der Einzelstaaten untereinander haben wir vielfach solche Gemeinschaftsorgane, die in dieser Eigenschaft diskret und korrekt funktionieren. Warum soll nicht von der zusammenfassenden Stelle des Gemeinschaftsamts aus der Betrieb der deutschen Staatsbahnen einheitlich geführt werden können? Schon jetzt verwaltet der preußische Eisenbahnminister gleichzeitig die Reichsbahnen. Wenn die zur Vereinheitlichung geeigneten Geschäfte der anderen deutschen Staatsbahnverwaltungen noch hinzukommen, so wird der Geschäftsumfang im ganzen sich sogar verringern, weil die laufenden Geschäfte eben einheitlich für alle geführt werden.

Bei sorgfältiger Abwägung aller in Betracht kommenden Umstände muß man zu dem Ergebnis kommen, daß der nun einmal verpaßte Reichsbahngedanke zu weit geht, um zurzeit als eine geeignete Lösung wieder aufgegriffen zu werden, daß Gedanken: wie Verkehrseinnahmegemeinschaften, Betriebsgemeinschaften zu wenig bieten, um das zu erstrebende Gemeinschaftsgebilde erschöpfend zum Ausdruck zu bringen, daß die wahre Lösung, wie so oft im Leben, in der Mitte liegt: Bildung einer Betriebs- und Finanzgemeinschaft.

Diese Lösung ist bei der preußisch-hessischen Gemeinschaft zum erstenmal verwirklicht worden. Sie ist noch unter Bismarcks Augen und von seiner starken Hand nach dem Vorbild des auch zuerst mit Hessen geschlossenen Zollvereins ins Leben gerufen. Dies Vorbild sollte — um Realpolitik zu treiben — auch für eine erweiterte deutsche Eisenbahngemeinschaft die Richtschnur bilden, es sollte das Erreichbare nicht durch die derzeit auch von Bismarck aufgegebene Reichsbahnidee zu Fall gebracht werden. Unmöglich kann man aber auch in der Vereinheitlichungspolitik bei dem Staatsbahnwagenverband stehen bleiben wollen. Er ist ein lockeres Gebilde, überhaupt keine eigentliche Gemeinschaft. Wie Wehrmann ausführt, kennen die Güterwagen zurzeit noch eine „Heimat". Da die Reparaturwerkstätten in ihren Abrechnungen zwischen Lokomotiven, Personen- und Güterwagen einen Unterschied nicht mehr machen, war es eine Erschwernis und Verteuerung, diesen Unterschied bei Reparaturen an fremden Güterwagen wieder einzuführen. Die Gemeinschaftsverwaltungen rechnen hierbei noch wie Fremde untereinander ab. Sollte die Gemeinschaft rationell funktionieren, so dürfte sie überhaupt nicht auf die Güterwagen beschränkt werden. Sie hätte vielmehr auf den ganzen Fuhrpark (einschließlich Werkstätten und Kohlen) ausgedehnt werden müssen. Dann war ein in sich geschlossener Kreis von Geschäften erfaßt, der sich einheitlich verwalten ließ. Selbst wenn die Bedenken gegen eine volle Gemeinschaft zurzeit noch unüberwindliche sind, sollte wenigstens der gesamte Fuhrpark sobald wie möglich zu einem einheitlichen, nach den Ergebnissen der vorzüglich durchgearbeiteten Betriebsmittelgemeinschaft, gemacht werden. Dann bliebe allerdings das Sonderinteresse unter den Staatsbahnen bestehen, aber der Fuhrpark wäre wenigstens ein einheitlicher.

Will man zunächst nur Teilgemeinschaften, so wäre diese Betriebsmittelgemeinschaft jetzt als der erste gegebene Schritt anzusehen, dem die volle Gemeinschaft dann bald folgen müßte.

Zur Klärung des großen Gedankens einer Vereinheitlichung des deutschen Eisenbahnwesens kann es nur beitragen, wenn er nach allen Seiten erörtert wird. Des-

Digitized by Google

halb sind auch fachmännische Auslassungen wie die des Ministerialdirektors Wehrmann nur freudig zu begrüßen. Jedenfalls zeigen sie, daß auch andere Praktiker der Eisenbahnverwaltung die Vereinheitlichung des deutschen Eisenbahnwesens noch nicht für abgeschlossen erachten. Auch die Annahme, bei den übrigen Bundesregierungen bestände wenig Neigung zu weiteren Gemeinschaftsbildungen, wird durch die neuesten Auslassungen des württembergischen Ministerpräsidenten in der Württembergischen Kammer und die früheren wohlwollenden Erklärungen des badischen Finanzministers in den badischen Kammern (S. 142 und 153 meiner Schrift) einigermaßen modifiziert.

Wenn man nur an die Lösung dieser Frage herantreten wollte! Ein reicher und reifer Stoff wäre zu bezwingen. Seine Durchdringung und Verwertung würden in jedem Falle für ganz Deutschland gute Früchte tragen.

---

## Die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreichs Bulgarien.

Von **Gustaf Schlieper**, Frankfurt a. M.

In mehr als einer Hinsicht bedeutet der so erfolgreich geführte Krieg mit der Türkei für Bulgarien den Abschluß einer alten und den Anfang einer neuen Epoche. Mit der in energischer, dreißigjähriger Friedensarbeit hervorgebrachten politischen und wirtschaftlichen Erstarkung des Landes war es immer deutlicher geworden, daß über kurz oder lang eine endgültige Auseinandersetzung mit der Türkei über die von Stammesbrüdern bewohnten noch „unbefreiten" mazedonischen Nachbargebiete erfolgen mußte, und wie in Bulgarien selbst seit Jahren jedermann hieran dachte, planmäßig zu dem Zweck eine vorzügliche Armee geschaffen, die Jugend mit dem Ideal dieser Befreiung erzogen wurde, so hielt man auch im Auslande diesen latenten Kriegsgedanken sich stets vor Augen in der Beurteilung der wirtschaftlichen Verhältnisse Bulgariens und seines Staatskredites. Die Entspannung und Klärung, die die Sachlage durch die Ergebnisse des Krieges erfährt, ist neben dem Gewinn an moralischem und politischem Prestige und dem sehr bedeutenden Zuwachs an Land und Volkszahl außerordentlich hoch für Bulgarien zu veranschlagen.

Auf wirtschaftlichem Gebiet wird die weitere Entwicklung auch in den neuen Landesgrenzen wesentlich die gleiche Richtung behalten wie bisher, das heißt diejenige des ausgesprochen agrarisch interessierten Landes, das den Ueberschuß seiner Ernten an Getreide, Tabak, Wein und seiner tierischen Produkte verkauft und dagegen fast alle anderen Waren vom Auslande zu beziehen hat, soweit es nicht in mühevoller, von hohen Zöllen beschützter Arbeit gelingt, für die nächstliegenden Bedürfnisse eine eigene, langsam wachsende Industrie aufzubauen.

Als der Krieg ausbrach, befand sich Bulgarien im allgemeinen inmitten bescheidener aber gesunder Prosperität.

Die Ernte von 1911 war reich und besonders befriedigend deshalb gewesen, weil die drei vorhergehenden Jahre teils schwach, teils mittelmäßig ausgefallen waren. Die Ernte von 1912 wird als mittelmäßig bis gut bezeichnet. Erheblich ins Gewicht fällt aber, daß die Anbaufläche und demnach das relative Erntequantum während der letzten Jahre eine bemerkenswerte Steigerung erfahren hat und günstige Rückwirkungen auf das Entwicklungsniveau des Bodens eingetreten sind, die der wachsenden Einführung moderner Ackergeräte zu danken waren. Von der Gesamtgrundfläche das Landes von 9634550 ha bezeichnet die Regierung einen Teil von 7979465 ha als ertragfähig, und während hiervon im Jahre 1906 erst 2958128 ha bebaut waren, wird die bebaute Fläche (ohne Wiesen, Weiden usw.) im Jahre 1910 schon auf 3262400 ha und 1911 auf 3639235 ha angegeben. Die Hauptprodukte sind Weizen, dessen im Lande nicht verzehrter Ueberschuß 1911 mit ca. 60000000 Frs. ein Drittel der Gesamtausfuhr stellte, ferner Mais (Export 1911 40000000 Frs.), Roggen (9000000 Frs), Rosenöl (7 400 000 Frs.) und in zweiter Linie tierische Produkte wie Eier, Schaffelle, Seidenkokons usw. — Was die Viehzucht anbelangt, so steht die Rinderzucht noch auf ziemlich niedriger Stufe. in der Pferdezucht machen sich Ansätze zu besserer Qualitätsproduktion bemerkbar; große Bedeutung aber hat die Schafzucht gewonnen, und neben der Getreidekultur zieht der bulgarische Bauer aus der Schafzucht sein Hauptnahrungsmittel an Fleisch, Käse, Milch und Yoghurt, wie auch der Verkauf des Ueberschusses einen Hauptteil seiner Einnahmen bildet. Für Geflügelzucht liegen die Verhältnisse günstig; der bulgarische Eierexport von durchschnitlich 13000000 Frs. jährlich stellt sogar einen nicht unerheblichen Prozentsatz der Gesamtausfuhr dar.

Anders als im benachbarten Rumänien, wo zahlreiche Güter von ganz bedeutendem Umfange in den Händen reicher Grundbesitzer und Pächter liegen, herrscht in der bulgarischen Landwirtschaft durchaus der Kleinbetrieb vor; die Großbesitzer bilden seltene Ausnahmen. Die Folge ist, daß zwar der kulturelle Fortschritt ein langsamerer ist, da es an einer größeren Klasse fehlt, die über den Sorgen des täglichen Lebens steht und Geld und Sinn für Genuß hat, aber die Bevölkerung ist im allgemeinen um so gesünder und unverbrauchter. In der Tat ist der bulgarische Bauernstand einzig in seiner Enthaltsamkeit, Sparsamkeit und unverwüstlichen Zähigkeit (es ist kein Zufall, daß Bulgarien statistisch die höchsten Durchschnittszahlen der menschlichen Lebensdauer aufweist), dabei von derselben nüchternen Denkungsart, die der ganzen Tendenz des Landes entspricht und die auch den bulgarischen Kaufmann im allgemeinen bedächtig und solide gestaltet hat. Man wird wenig Bulgaren finden, die spekulieren, überhaupt leichtsinnig mit Geld umgehen, dazu erwerben sie es zu schwer. Wenn dabei im Geschäftsverkehr häufig noch Gepflogenheiten anzutreffen sind, die dem zu widersprechen scheinen, wie das allzu leichte Eingehen auf Bürgschaftsverpflichtungen, so liegt das vornehmlich an althergebrachten Einrichtungen einheimischer Banken, die ihre Kredite vorzugsweise auf Bürgschaften Dritter zu basieren pflegten.

Wie großer Landbesitz in Bulgarien selten ist, so sind auch die Fälle zu zählen, wo bedeutende Kapitalvermögen in einer Hand liegen, immerhin ist ein Wachsen des Sparkapitals im allgemeinen deutlich erkennbar, wofür nachstehende Vergleichszahlen symptomatisch sind. Bei der Landwirtschaftlichen Bank, die hauptsächlich Bauernbevölkerung zur Kundschaft hat, sind die Einlagen von 1897 bis 1911 von 26 300 000 Frs. auf 69 300 000 Frs. (wovon etwa die Hälfte auf 5 Jahre fest) gestiegen, bei der jüngeren Postsparkasse vollzog sich seit 1905 eine Steigerung von 21 800 000 Frs. auf 53 300 000 Frs. im Jahre 1911. Die Nationalbank, das staatliche Noteninstitut, hatte 1911 mit 42 300 000 Frs. großenteils langfristigen Depositen der Stadtbevölkerung zwar nicht viel mehr solcher Einlagen als schon im Jahre 1895 (40 000 000 Frs.), aber bemerkenswerterweise

Digitized by Google

sind bei ihr die Depots an Wertpapieren in derselben Periode von 3 600 000 Frs. auf 63 600 000 Frs. angewachsen, was zugleich ein Zeichen für die erwachte Interessenahme des einheimischen Publikums für die inländischen Wertpapiere ist. An bulgarischen Staatsanleihen soll 1911 nach Angabe des Finanzministers ein Betrag von 47 000 000 Frs. (1906 28 500 000 Frs.) in einheimischem Besitz gewesen sein.

Bei dem Mangel an Kapital im Lande war es von besonderer Wichtigkeit, daß in den letzten Jahren mehrere private Aktienbanken vom Auslande her in Bulgarien errichtet wurden, die durch die Zufuhr fremder Kapitalien ganz erheblich an der allgemeinen Entwicklung, vor allem auch an der Verbilligung des Geldes für kommerzielle Kredite und industrielle Neugründungen mitgearbeitet haben. Unter dem Einfluß des fremden Kapitals und einer für die kleinen Verhältnisse großen Konkurrenz der Banken ist der Zinsfuß für Vorschüsse und Wechseldiskontierungen, der früher gewöhnlich ein recht hoher war, erheblich ermäßigt worden und bewegt sich nun schon mehrere Jahre auf vergleichsweise recht niedrigem Niveau, seit 1906 7 pCt. und seit 1911 $6^1/_2$—6 pCt. Seit dem Jahre 1905 sind unter ausländischer Mitwirkung vornehmlich drei Kreditinstitute entstanden: die Banque Générale de Bulgarie (Gründung der Pester Ungar. Commerzialbank und Banque de Paris et des Pays-Bas), die Banque de Crédit (Gründung von Disconto-Gesellschaft und S. Bleichröder) und die Banque Balkanique (Gründung des Wiener Bankvereins), die zusammen in diesen 7 Jahren an Kasse, Debitoren und Wechselportefeuille ca. 68 000 000 Frs. im Lande investiert hatten, wovon zweifellos der weitaus größte Teil ausländisches Geld ist. Außerdem hat sich jüngst eine weitere von russischer Seite unterstützte Bank etabliert.

Es kennzeichnet die Tendenzen der Regierung, daß sie sich bemühte, das ausländische Kapital ins Land zu ziehen, z. T. wie bei der russischen Gründung sogar indirekt finanzielle Beteiligung gab, aber auch von der Regierung selbst ist vorher schon durch Schaffung eigener Kreditorganisationen viel getan worden. Ihr Medium waren die schon genannte bulgarische Nationalbank und die Landwirtschaftliche Bank, beides Institute, die unter Kontrolle (die Nationalbank unter voller finanzieller Verantwortlichkeit) des bulgarischen Staates arbeiten, aber über den Rahmen anderer Staatsinstitute hinaus dazu angehalten wurden, die Geldgeschäfte der Bevölkerung zu erledigen, wozu die Nationalbank 75 Niederlassungen, die Agrarbank 85 Niederlassungen im Lande unterhält.

Es bestehen ferner mehrere einheimische Banken mittleren Umfanges und eine große Anzahl zum Teil recht bewährter kleiner Kreditvereinigungen, die namentlich die Kreditvermittlung für den Landwirt pflegen. Unter den Kapitalorganisationen sind ferner die beiden Versicherungsgesellschaften „Balkan“ und „Bulgaria“ zu nennen, die es zu ansehnlichen Zahlen gebracht und sich einen guten Namen auch über die Grenzen ihres eigentlichen Arbeitsgebietes hinaus erworben haben.

Neue bedeutende Aufgaben harren aller dieser Faktoren nach der Angliederung der mazedonischen und thrazischen Gebietsteile. Wichtig vor allem in den neuen Provinzen ist die Frage der Organisierung landwirtschaftlichen Kredites und der Schaffung geordneter Registereinrichtungen für den Hypothekarkredit, woran es unter dem türkischen Regime mangelte.

Eine wesentliche Ausdehnung ist mit der Einbeziehung der neuen Territorien zunächst für die Ziffern des bulgarischen Auslandshandels zu erwarten, der schon in den letzten zwei Jahrzehnten eine beträchtliche Entwicklung genommen hat.

Es betrug nämlich die

| | Gesamteinfuhr im Jahresdurchschnitt | Gesamtausfuhr im Jahresdurchschnitt |
|---|---|---|
| 1886—1894 | 64 000 000 Frs. | 72 000 000 Frs. |
| 1895—1899 | 72 000 000 „ | 73 000 000 „ |
| 1900—1904 | 79 800 000 „ | 101 000 000 „ |
| 1905—1910 | 129 000 000 „ | 122 000 000 „ |
| 1910 | 177 000 000 „ | 129 000 000 „ |
| 1911 | 198 000 000 „ | 185 000 000 „ |

Die Jahre 1897—1899 brachten schlechte Ernten und infolgedessen passive Handelsbilanzen, 1900 begann dann mit besseren Ernten wieder eine Periode, wo regelmäßig die Ausfuhr größer war als die Einfuhr, seit 1908 sind als Folgeerscheinung der relativ schwachen Ernten wieder passive Bilanzen zu konstatieren. Allerdings weist das Jahr 1911 schon eine sehr bemerkenswerte Besserung auf, da die glückliche Ernte dieses Jahres ca. 55 000 000 Frs. mehr als im Jahre vorher zu der Exportsumme beisteuerte. Die noch nicht bekannten Zahlen des Jahres 1912 werden naturgemäß stark unter dem Eindruck der Kriegsverhältnisse stehen. Der Export muß außerordentlich zurückgegangen sein, nachdem die Regierung gleich zu Anfang der Mobilmachung, die mit Beendigung der Erntearbeit zusammenfiel, ein Verbot der Getreideausfuhr erlassen hat, um die Armee selbständig verproviantieren zu können.

Während die Bestimmungsorte des Ausfuhrhandels je nach der Preislage der Getreidemärkte in den verschiedenen Ländern wechseln, sind die Beziehungen im Importgeschäft, da im großen und ganzen die eingeführten Artikel die gleichen bleiben, nur langsamer Veränderung unterworfen. An der Spitze steht seit jeher das geographisch am günstigsten gelegene Oesterreich-Ungarn, das etwa 25 pCt. der Einfuhr liefert, es folgt mit 20 pCt. Deutschland, das seit Jahren mehr und mehr zur Geltung kommt, ferner England ca. 16 pCt., Frankreich $13^1/_2$ pCt. usw. Das Geschäft mit der Türkei, das früher bedeutend war, ist durch den vertraglosen Zustand, der zwei Jahre lang bestand und infolge des im März 1911 zu ungünstigen Bedingungen verlängerten Zollabkommens relativ zurückgegangen. — Haupteinfuhrartikel sind Textilwaren, Maschinen, Metalle und Metallwaren, Kolonialwaren, Häute und Leder.

Von jeher ist Varna am Schwarzen Meer der wichtigste Hafenplatz für den Außenhandel gewesen, es hat sich zu einem erstklassigen Umschlagplatz entwickelt und bewältigte 1911 35 pCt. des gesamten bulgarischen Einfuhrgeschäftes. Daneben steht Rustschuk als Donauhafen mit etwas geringeren Ziffern. In letzter Zeit hatte Bourgas größere Bedeutung gewonnen und schien, zumal seit der Verstaatlichung der bulgarischen Strecken der orientalischen Eisenbahnen, als Hafenort für Sofia und Südbulgarien ein gefährlicher Konkurrent von Varna werden zu wollen. Durch die neue geographische Gestaltung aber, die, wie sie auch ausfallen wird, den Bulgaren zweifellos einen großen Hafen am Aegäischen Meer eröffnen wird, ist für Bourgas ein Stillstand, wenn nicht allmählicher Niedergang zu erwarten, da der Warenverkehr des Auslandes mit Sofia und Südbulgarien, einschließlich der Gegend von Adrianopel nicht mehr den Weg durch die Dardanellen nehmen, sondern direkt über den neuen Mittelmeerhafen gehen wird. Welches dieser Hafen sein wird, läßt sich noch nicht sagen, jedenfalls scheint aber schon festzustehen, daß die wertvollen Häfen von Dedeagatsch und Kavala an Bulgarien fallen sollen. Wie wertvoll Kavala und das von ihm bediente Hinterland ist, geht daraus hervor, daß von dort im Jahre 1911 für ca. 80 000 000 Frs. Tabak ex-

Digitized by Google

portiert wurde, d. h. beinahe halb so viel wie die ganze Ausfuhr Bulgariens im Jahre 1911 betrug. Das Schicksal von Saloniki ist noch nicht entschieden; sollte die Stadt bulgarisch werden, so würde sie vermutlich ihre große Bedeutung für Mazedonien behalten, wird der Platz aber von diesem natürlichen Hinterlande losgetrennt, so ist ein Rückgang kaum vermeidbar, denn Saloniki war in erster Linie Einfuhrhafen (1911 Einfuhr 121 000 000 Frs. und Ausfuhr 39 000 000 Frs.) und kann als solcher für Griechenland nur in wesentlich geringerer Bedeutung in Frage kommen. Auch als Freihafen würde die Stadt voraussichtlich recht verlieren, denn es wäre naheliegend, daß Bulgarien einen eigenen Konkurrenzhafen wie Kavala oder Orphani stets bevorzugen und fördern wird. Ein ziffernmäßiges Bild von den bevorstehenden Aenderungen der Zahlen des Auslandshandels läßt sich noch nicht gewinnen, da ein Teil des Handels der bisherigen europäischen Türkei über Konstantinopel ging.

In bezug auf industrielle Betätigung ist ein größerer Zuwachs aus den neuen Gebieten zunächst nicht zu erwarten, keinesfalls wenigstens in einem Umfange, der den ausgesprochen landwirtschaftlichen Charakter der bulgarischen Volkswirtschaft verändern könnte. Im bisherigen Bulgarien existierten vornehmlich Mühlen, Brauereien, Spiritusfabriken, Tabakfabriken, ferner einige Lederfabriken und Textilfabriken. Namentlich letzterer Industriezweig hat jüngst einen gewissen Aufschwung genommen. Unter dem Schutze der erhöhten Zölle sind ferner 5 Zuckerfabriken mit zusammen 24 000 000 Frs. Kapital (ausländisches Geld) gegründet worden, denen jetzt die Erweiterung der Zollschranken recht zugute kommen wird. Von 18 anderen bedeutenderen Aktiengesellschaften verschiedener Industrien, die zusammen mit einem eingezahlten Kapital von 17 500 000 Frs. arbeiten, ist vorläufig nur etwa die Hälfte dividendetragend.

Der Industrie bleiben immer natürliche Grenzen gesteckt, solange nicht entsprechende eigene Quellen an Erz und Kohlen gewonnen werden. Bislang ist aber der bulgarische Bergbau nicht bedeutend, bis auf die dem Staate gehörige Kohlenmine Pernik, die im Jahre 1911 immerhin 245 314 t Steinkohle förderte, die ungefähr zur Hälfte im Betriebe der Staatsbahn konsumiert wurden. Neuerdings ist eine weitere Aufschließung dieser Grube beabsichtigt, und die Förderung wird daher wohl weiter steigen. Im übrigen besteht einstweilen nur geringe Kenntnis der Bodenschätze Bulgariens, aber es läßt sich vermuten, daß die vorhandenen Mineralien sich wohl mehr durch große Mannigfaltigkeit als bedeutende Ausdehnung auszeichnen.

Der Krieg hat die junge bulgarische Industrie nun für eine Zeitlang nahezu lahmgelegt, wesentlich aus demselben Grunde, der überhaupt den seit Monaten andauernden, fast völligen Stillstand in Handel und Gewerbe des Königreichs hervorgerufen hat, nämlich dem überaus empfindlichen Mangel an Arbeitskräften, da jeder kräftige Mann zu den Fahnen gegangen war.

Dieser Verlauf der Dinge hat bewiesen, wie richtig die bulgarische Regierung handelte, als sie zugleich mit der Mobilmachung das allgemeine Moratorium verfügte; der Abgang von Leuten aus allen Betrieben und Geschäften, wo häufig die Inhaber und Direktoren selbst dem Militär sich stellen mußten, war ein so weitgehender, daß es schon aus rein technischen Gründen nicht möglich gewesen wäre, den Apparat des Geschäftslebens im Gange zu erhalten. Als nicht vereinzelt dastehender Fall sei angeführt, daß z. B. in einer Provinzfiliale eines bulgarischen Bankinstitutes von dem aus 30 Beamten bestehenden Personal 27 zur Armee gingen! Das Moratorium, von dem übrigens keineswegs allgemeiner Gebrauch gemacht wurde, und das die Regierung von Anfang an nicht auf die Verpflichtungen des Staates bezogen hat, ist nun bis zum 45. Tage nach der Demobilisation verlängert worden, und die allgemeine Annahme im Lande ist, daß der dem geschäftlichen Verkehr dadurch angelegte „Gipsverband" sich lösen wird, ohne daß Krisenerscheinungen allgemeinerer Art auftreten werden. Allerdings ist dabei Voraussetzung, daß die Demobilisation nicht mehr lange auf sich warten lässt, denn es wächst die Gefahr, dass mancher, der unter den heutigen Verhältnissen seiner Verdienstmöglichkeiten beraubt ist, inzwischen langsam seine Barmittel aufbraucht. Auch der Umfang der Bodenbestellung für das Erntejahr 1913 hängt davon ab, daß die Armee bald entlassen wird. Wenn unter diesen Umständen hie und da Zahlungseinstellungen und Verluste sicherlich nicht ausbleiben werden, so ist andererseits doch mit Zuversicht zu erwarten, daß der bulgarische Handel und die Industrie auf die Dauer sehr befriedigende Entschädigung in den neuen Absatzgebieten finden werden, sobald erst die Veränderung der Zollgrenzen, die Verdrängung der türkischen Münze durch die bulgarische Landeswährung und die tüchtige Verwaltung, die Bulgarien den neuen Provinzen zweifellos bringen wird, ihre ganze Wirkung tun. Dass dabei aber auch manches sehr schwierige Problem zu lösen ist, darf nicht verkannt werden. So ist ein besonders wichtiges Moment, inwieweit es gelingen wird, in den neuen Gebieten die Auswanderungstendenzen einzuschränken, die dort zum Teil infolge des Mangels an Geld und Unterstützung für die Landwirtschaft schon seit Jahren bestehen und die jetzt nach dem Kriege bei der muselmanischen Bevölkerung besonders heftig einsetzen dürften, was als unausbleibliche Folgeerscheinung ein weiteres Sinken der Bodenwerte und Steigen der schon heute außerordentlich hohen Arbeitslöhne haben würde. Schätzungsweise zählt die Bevölkerung, die Bulgarien neu erwerben wird, etwas über 2 000 000 Seelen. Das bedeutet einen Zuwachs von rund 50 pCt., da das bisherige Königreich Bulgarien ca. 4 330 000 Einwohner zählte. Ferner wird man sich intensiv mit der Frage zu beschäftigen haben, wie einer Entwertung des Grundbesitzes im Stammlande zu begegnen ist, die infolge des kommenden großen Landangebotes in den Uebergangsjahren kaum ausbleiben kann. Der Streifen Landes an der Nordgrenze, den Bulgarien als Kompensation an Rumänien abtreten soll, ist wirtschaftlich und in bezug auf Einwohnerzahl nicht von Bedeutung, sein Wert für Rumänien liegt auf strategischem Gebiet.

Wie sich in Zukunft die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung des Landes durch die Ergebnisse des Krieges wesentlich beeinflußt finden wird und neue bedeutende Aufgaben an alle Kräfte herantreten, so wird auch die staatliche Finanzverwaltung selbst nunmehr mit erheblich größeren Ziffern zu rechnen haben. Als erste Folge in staatsfinanzieller Hinsicht ist natürlich ein starkes Anwachsen der äußeren Staatsschuld zu erwarten, die in Bälde nicht fern von einer Verdoppelung des Standes vor dem Kriege sein wird.

Vor Ausbruch des Krieges, d. h. am 31. Juli 1912, war die Situation der fundierten Schulden folgendermassen:

| | |
|---|---|
| 6proz. Hypothekar-Anl. v. 1892 aussteh.: | 80 999 500 Frs. |
| 5 „ Anleihe v. 1902 | 100 515 000 „ |
| 5 „ „ „ 1904 | 96 182 500 „ |
| 4½proz. Anleihe v. 1907 | 142 312 500 „ |
| 4½ „ „ „ 1909 | 81 584 186 „ |
| 4½ „ „ „ 1909 | 98 580 000 „ |
| | 600 173 686 Frs. |

Auf jeden Kopf der Bevölkerung entfielen somit an

Digitized by Google

Staatsschulden 141 Frs. (Serbien 221 Frs., Griechenland 300 Frs., Rumänien 229 Frs., Preußen 297 Frs.).

Hierzu tritt die noch in Höhe von 26 950 000 Frs. ausstehende, im Jahre 1896 emittierte 5 proz. Agraranleihe, die von der Landwirtschaftlichen Bank besonders bedient wird, und ferner indirekt die vom bulgarischen Staat garantierten Anleihen der Städte Sofia 49 979 500 Frs., Philippopel 8 273 600 Frs., Varna 7 965 000 Frs.

Die schwebende Schuld, deren Vorhandensein in größerer oder geringerer Höhe seit Jahren durch die immer den Anleiheabschlüssen vorausgeeilten Bahnbauten und Militärbestellungen zur Regel geworden ist, belief sich am Schlusse des Budgetjahres 1911 auf 47 533 523 Frs.

Die erste fundierte Schuld, die das seit 1878 bestehende, damalige Fürstentum Bulgarien kontrahierte, war die nach dem Kriege mit Serbien in England abgeschlossene 6prozentige Anleihe von 1888 und die in Oesterreich aufgenommene 6 proz. Anleihe von 1889, die vornehmlich zum Ankauf bzw. Bau der Eisenbahnen Varna—Rustschuk und Tzaribrod—Sofia - Yamboli dienten. Diese 6 proz. Anleihen sind seit 1907 auf 4½ pCt. konvertiert worden. Die einzige jetzt noch bestehende 6 proz. Anleihe ist nunmehr diejenige von 1892, die erste bulgarische Anleihe, die unter deutscher Beteiligung abgeschlossen wurde. Sie ist gesichert durch Hypothek auf verschiedene Eisenbahnlinien und auf die Häfen von Varna und Bourgas. Die folgenden Anleihen von 1902 und 1904 waren 5 prozentig, erhielten aber unter dem Einfluß der relativ sehr bedeutenden schwebenden Schuld, die 1902 zu tilgen war, ungleich straffere Sicherung durch die effektive, diplomatisch notifizierte Verpfändung der Tabak-Verbrauch- und -Produktionssteuern, auf welche neben gewissen Stempelgefällen auch noch die nunmehr bereits mit 4½ prozentiger Verzinsung abgeschlossene Anleihe von 1907 basiert wurde. Diese letzteren drei Anleihen wurden in erster Linie von Pariser Kapital gegeben und leiteten damit der französischen Industrie bedeutende Lieferungsgeschäfte, namentlich für die Armeeausrüstung, ein. Sie waren zugleich die letzten Anleihen, die mit Spezialsicherheiten ausgestattet wurden. Nach der Herstellung der politischen Unabhängigkeit und Erhebung zum Königreich gelang es auch ohne Pfandbestellung, Geldgeber zu finden, wie, abgesehen von der 1909 von Rußland zur Ablösung der orientalischen Eisenbahnen erhaltenen 4¾ proz. Anleihe, der Abschluß der 4½ proz. ungesicherten Anleihe von 1909 mit einer österreichisch-deutschen Gruppe zeigte. Diese nicht leicht erkämpfte Errungenschaft der Geldbeschaffung ohne Pfandbestellung wird natürlich kein bulgarischer Finanzminister mehr aufgeben, wenn es irgend zu vermeiden ist.

Wie sich in dem langsamen Herabgehen des Zinssatzes von 6 pCt. auf 5 pCt. und 4½ pCt. und in der Emanzipation von der Notwendigkeit der Sicherheitsleistung deutlich die vertrauensvollere Beurteilung zeigt, die der bulgarische Staatskredit sich im Laufe der Jahre erworben hat, so spiegelt sich dieses wachsende Vertrauen auch in der Entwicklung wieder, die das Kursniveau der bulgarischen Anleihen an den internationalen Börsen genommen hat, denn es notierten:

| | Emissions-Kurs | Kurs Ende 1902 | Kurs Ende 1905 | Kurs Ende 1908 | Kurs Ende 1911 | Kurs Ende 1912 Kriegsjahr |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 6 proz. Anleihe von 1892 in Berlin | 92¾ | 97,40 | 103,60 | 102½ | 102¾ | 101,90 |
| 5 proz. Anleihe von 1902 in Frankfurt | 90 | 92,30 | 97½ | 98 | 100,80 | 99 |
| 4½ proz. Anleihe von 1907 in Paris | 90 | — | — | 87,20 | 96,80 | 94 |

Diese schon an sich beträchtliche Niveausteigerung ist um so bemerkenswerter, als mit wenigen ähnlichen Ausnahmen fast alle anderen Anleihewerte in dem gleichen Zeitraum erhebliche Kurseinbußen zu verzeichnen hatten.

Nach dem Budgetvoranschlag für das Jahr 1912, der mit ca. 190 000 000 Frs. balancierte, beansprucht die Verzinsung und Tilgung der Anleihen 40 147 770 Frs.

Seine Haupteinnahmen zieht der bulgarische Staat aus den indirekten Steuern auf Tabak, Alkohol, Kolonialwaren und aus den Einfuhrzöllen. Die Einnahme aus diesen Quellen ist in den Jahren 1906—1910 von 39 114 543 Frs. auf 59 043 572 Frs. gestiegen, wird im Voranschlag für 1912 mit 68 590 000 Frs. angenommen und stellt heute den wichtigsten Posten der Einnahmeseite dar. Daneben haben sich die historischen Einkünfte aus der direkt erhobenen Grund- und Gewerbesteuer (1910 45 951 624 Frs.) seit Jahren ziemlich auf dem gleichen Niveau gehalten; rasch steigend sind andererseits die Bruttoeinnahmen der staatlichen Eisenbahnen und sonstigen Verkehrseinrichtungen, die für 1912 schon mit 33 890 000 Frs. nach 16 167 056 Frs. im Jahre 1906 angenommen werden. Desgleichen tragen andere vom Staate betriebenene Unternehmungen, die Staatsbanken, die Kohlengrube Pernik, die Staatsdruckerei, sowie Domänen und Forsten in steigendem Umfange zu den Einkünften bei und sind zusammen in das Budget 1912 mit 14 225 000 Frs. aufgenommen (Effektivzahl von 1910 12 476 924 Frs.), nachdem sie 1906 erst 7 678 879 Frs. erbracht hatten.

Das derart produktiv arbeitende Vermögen des Staates ist schwer zu berechnen, aber die Konstruktions- und Anschaffungskosten der dem Staate gehörigen Eisenbahnen allein repräsentieren etwa die Hälfte der Staatsschuld (1910: 318 315 038 Frs. gegen 176 095 011 Frs. in 1906).

Unter den stets wiederkehrenden ordentlichen Ausgaben des Staatshaushaltes nimmt seit Jahren den ersten Platz das Kriegsministerium mit 37—40 000 000 Frs. ein, der Dienst der öffentlichen Schuld erfordert nach den letzten Anleiheabschlüssen etwa den gleichen Betrag. Der Betrieb von Eisenbahn, Post und Telegraphen kostet ca. 25 000 000 Frs. Recht bemerkenswert sind die großen Aufwendungen, die in steigendem Grade für die Zwecke des öffentlichen Unterrichtes gemacht werden. In Bulgarien ist der Besuch der Volksschule obligatorisch. Im Jahre 1908 wurden für Unterrichtszwecke 11 920 594 Frs. ausgegeben, für 1912 sind nahezu 25 000 000 Frs. genehmigt worden. Die im Laufe der Jahre angewachsene Mehrausgabe entfällt großenteils auf die Volksschulen.

Um die schwebende Schuld, die im Sommer 1912 vor Ausbruch des Krieges ungefähr 50 000 000 Frs. betragen haben wird, zu beseitigen, um Mittel für die Bezahlung z. T. bereits kontrahierter Eisenbahnbauten zu schaffen und gleichzeitig zur Konvertierung der einzigen noch mit 6 pCt. verzinslichen Anleihe von 1892 plante die Regierung zu der Zeit eine neue Anleihe von 180 000 000 Fs. Wegen der damals schon beunruhigten politischen Verhältnisse kam jedoch nur ein Schatzschein-Geschäft von 25 000 000 Frs. zustande. Abgesehen von diesem Eingang lag die finanzielle Mobilmachung und Bestreitung der ersten Kriegskosten vornehmlich auf den Schultern der Nationalbank, des staatlichen Noteninstituts. Nach dem geltenden Gesetz ist die Bank in der Lage, Noten für den dreifachen Betrag der vorhandenen Golddeckung und für den zweifachen der Silberdeckung auszugeben. Ein Vergleich der Ausweise vom 30. Juni, 30. September und 14. Dezember ergibt nun, daß die Notenausgabe zwischen Juni und September, also noch vor Eröffnung der Feindseligkeiten, von 114 000 000 Fs. auf 167 000 000 Frs. anwuchs, bis Dezember aber — also in den eigentlichen

Digitized by Google

Kriegmonaten — wieder auf 161 000 000 Frs. herunterging, während das Deckungsverhältnis sich etwas verschlechtert hat. Immerhin ist das Verhältnis heute noch ein relativ befriedigendes, denn die Bank würde berechtigt sein, ihren Notenumlauf noch um ca. 75 000 000 Frs. zu erhöhen, ohne die gesetzlichen Deckungsgrenzen zu überschreiten. Der Ausweis der Nationalbank vom 14. Dezember zeigt zudem, daß die Regierung nicht nur ihre Schuld bei der Bank getilgt hatte, sondern ein Guthaben von 22 000 000 Frs. unterhielt, was vermutlich auf die inzwischen im Auslande begebenen Schatzscheine zurückzuführen war. Offenbar hat die Regierung das Noteninstitut in Reserve gehalten, als die schnellen Siege rasch im Inlande wie im Auslande das Vertrauen in den Staatskredit befestigten und der Regierung die Möglichkeit gaben, sich durch weitere Schatzscheinabschlüsse in Höhe von 60 000 000 Frs. in Paris und St. Petersburg neue bare Mittel zu schaffen, für die Materialbestellungen der Armee den Lieferanten im Auslande ebenfalls Schatzwechsel in Zahlung zu geben, vor allem aber im eigenen Lande gegen Ausstellung sogenannter Requisitions-Bons Material und Proviant für die Unterhaltung der Armee ohne Widerstand hereinzubekommen. Von solchen Requisitions-Bons dürften mittlerweile an 150 000 000 Frs. ausgegeben sein. Rechnet man hierzu den sicherlich während des Krieges eingetretenen Ausfall der Staatseinnahmen an Zöllen, Steuern usw., so wird man schätzungsweise annehmen können, daß der Feldzug dem Staate bis jetzt etwa 300—350 000 000 Frs. gekostet hat. Nach Wiederherstellung des Friedens wird die Regierung ohne Zweifel eine Anleihe in entsprechender Höhe aufzunehmen haben, der in den nächsten Jahren weitere Transaktionen produktiverer Art für Erwerb oder Erbauung von Eisenbahnen und anderen Verkehrsmitteln folgen müssen, um zunächst den neuen mazedonischen Landesteilen die erforderliche engere Verbindung mit Bulgarien zu geben, die ja die Türkei aus politischen und strategischen Gründen früher nach Möglichkeit zurückzuhalten suchte; auch wird sich voraussichtlich eine Erweiterung der Nationalbank und der Landwirtschaftlichen Bank notwendig machen, um diese den neuen Anforderungen namentlich in bezug auf die Organisation des Bodenkredites gewachsen zu machen.

Was die Uebernahme eines Teiles der türkischen Staatsschuld durch die Balkanstaaten anbetrifft, so verlautete vorläufig nur, daß man bulgarischerseits einen Anteil von etwa 400 000 000 Frs. für diskutabel hielte, während die Türkei mindestens 874 000 000 Frs. verlangt. Das Endergebnis ist noch nicht abzusehen und wird u. a. davon abhängen, inwieweit die Balkanstaaten noch Kompensationen durch Geltendmachung von Kriegsentschädigungs-Ansprüchen erreichen werden. Immerhin ist wohl anzunehmen, daß den Lasten, die dem bulgarischen Budget durch die anteilsweise Verzinsung ursprünglich türkischer Schulden aufgebürdet werden, in absehbarer Zeit auch entsprechende Einkünfte aus den fiskalischen Einnahmen der neu hinzutretenden Provinzen gegenüberstehen werden.

Im ganzen bedeutet auch für die Staatsfinanzen Bulgariens der Krieg einstweilen zwar eine außerordentliche Belastungsprobe, zugleich aber die Eröffnung großer neuer Perspektiven, von denen eine der wichtigsten vielleicht die ist, daß die frühere ständige Kriegsgefahr vermindert ist, unter der das Land dauernd hohe Aufwendungen für die Armee zu machen hatte und die den Unternehmungsgeist für Geschäfte mit Bulgarien wie den kaufmännischen und staatlichen Kredit im Auslande beeinträchtigte. Als eine weitere gute Folge des glücklichen Krieges ist zu erwarten, daß auch in innerpolitischer Hinsicht eine weitere Befestigung der Verhältnisse eintreten wird, insofern als die Dynastie König Ferdinands durch die Ereignisse an Popularität entschieden gewonnen hat und durch das von allen in gleicher Weise begrüßte nationale Kriegsunternehmen auch die parlamentarische Parteienlage fürs erste vereinfacht ist. Dringend zu wünschen ist aber, daß der drückende Kriegszustand in kürzester Zeit endet und das Land bald an die Erfüllung seiner neuen Friedensaufgaben gehen kann.

---

## Ueber das Verhältnis der Privatwirtschaftslehre zur Volkswirtschaftslehre[1]).

Von Prof. Dr. **M. Weyermann**, Bern, und Privatdozent Dr. **H. Schönitz**, Freiburg i. B.

Nachdem letzthin das „Bank-Archiv" in dankenswerter Weise zur Diskussion über das Verhältnis der Privatwirtschaftslehre zur Volkswirtschaftslehre die Anregung gegeben hatte, und daraufhin eine Anzahl von Meinungsäußerungen einging, durch welche die bereits vorher im Laufe des letzten Jahres lautgewordenen Ansichten zu der Frage ergänzt wurden, erachten wir nunmehr den Zeitpunkt für geeignet, um hier eine ganz kurze kritische Darlegung der wesentlichen Punkte zu geben, die bisher in der Diskussion geäußert worden sind, und gleichzeitig zu versuchen, soweit es jetzt schon möglich ist, ein Fazit der Debatte zu ziehen.

Wir glauben uns hierzu nicht nur berechtigt, sondern verpflichtet, da wir uns bewußt sind, durch unser vor etwa Jahresfrist gemeinsam veröffentlichtes kleines Buch[2]) zu einem gewissen Teile die gegenwärtige lebhafte Erörterung des Themas veranlaßt zu haben. Die ansehnliche Literatur des letzten Jahres über diese Frage knüpft denn auch überwiegend — in zustimmender oder ablehnender Weise — an diese Schrift an. Das war ja auch gerade der ausdrücklich betonte Zweck unserer erwähnten kleinen Gelegenheitsschrift, die Debatte über den Gegenstand anzuregen, eine grundsätzliche Aussprache unter Anteilnahme sämtlicher Interessenten, vor allem auch der Nationalökonomen, herbeizuführen. Deshalb traten wir mit unseren Ansichten hervor, ohne Rücksicht darauf, ob dieser oder jener Punkt nach etwa jahrelangem Ausreifen noch anders hätte gegeben werden können. Ebenfalls hoben wir hervor, daß wir bewußt von einer eingehenden dogmenhistorischen Begründung absahen; aus der Erwägung, daß ähnliche Aeußerungen in der neueren und älteren Literatur wohl vorlagen, diese aber nicht einmal zu einer Beachtung, geschweige denn zu einer allgemeineren Aussprache in unseren Tagen oder gar zur allgemeinen praktischen Durchführung an Universitäten gelangten. Man könnte, wenn man diesem gut deutschen dogmenhistorischen Zug nachgeben wollte, die interessanten Bemerkungen von Brentano und Harms reichlich ergänzen[3]).

Aber man irrt, wenn man meint: der Nachweis, daß alles schon einmal dagewesen sei, genüge zur Beantwortung der Frage. Die Frage ist vielmehr die: ob in unseren Tagen eine irgendwie beschaffene Privatwirtschaftslehre — mag sie schon einmal vorgeschlagen sein

[1]) Vgl. „Bank-Archiv" XII. Jahrg. Nr. 1, 3, 4.

[2]) „Grundlegung und Systematik einer wissenschaftlichen Privatwirtschaftslehre", Karlsruhe 1912.

[3]) Wichtig vor allem Rau, Ueber die Kameralwissenschaft, 1825, auf den Harms, Volkswirtschaft und Weltwirtschaft, 1912, S. 343, mit Recht hinweist. Es hätte sich in der Tat für unsere Darstellung in hohem Maße gelohnt, auf das Buch zurückzugreifen, das wir auf Grund einer Bemerkung Diehls in seiner Freiburger Antrittsrede nur gelegentlich nannten. Wie ausdrücklich betont, wollten wir ja von einer ausführlichen literarhistorischen Darstellung absehen.

Für das Folgende sei bemerkt, daß wir uns im Rahmen dieser Zeitschrift nur auf eine knappe Behandlung der obigen Grundfrage beschränken. An anderer Stelle wollen wir den Spezialfragen und allen Meinungsäußerungen hier nicht genannter Autoren gerecht werden.

Digitized by Google

oder nicht — an den Universitäten ins Leben zu rufen sei, und ferner: welchen Charakter sie tragen solle, eine Frage, die darauf hinausläuft, das Verhältnis der Privatwirtschaftslehre zur Volkswirtschaftslehre festzustellen. Und so bitten wir denn nochmals, uns alle dogmenhistorischen Argumentationen auch weiterhin im Interesse der sachlichen Durchberatung zu schenken und uns solche auch nicht entgegenzuhalten. — Gerne sind wir bereit, die Positionen aufzugeben, die wir infolge von Gegenargumentationen als nicht haltbar erkennen; wir fordern dann aber auch das Gleiche vom Gegner. Eigentlich scheint das ja selbstverständlich zu sein, denn nur auf diese Weise ist eine wissenschaftliche Debatte mit fruchtbarem Resultat denkbar. Doch es ist ja rein menschlich, daß man das gerne glaubt, was man seit langem glaubt. Wir können und wollen aber nicht die Skepsis Dietzels teilen, daß die Polemik in der Regel insofern verlorene Liebesmüh' sei, als die, gegen deren Ansichten sie ziele, doch nicht zum Uebergang in das andere Lager bewogen werden.

Wir sind uns bei Abfassung unseres Buches klar gewesen, daß wir allgemein zwischen zwei Feuer geraten würden. Von der einen Seite erwarteten wir den Widerspruch der reinen Privatwirtschaftler gegen unsere Ansicht, daß die Privatwirtschaftslehre als Wissenschaft (soweit sie uns für die Sozialökonomie interessiert) nicht selbständig gedacht werden könne, sondern unbedingt nur eine Teildisziplin im Rahmen der Nationalökonomie (oder besser der Sozialökonomie) sein müsse. Von seiten der Nationalökonomen andererseits erwarteten wir den schon seit Jahren vereinzelt geäußerten Protest dagegen, daß man ihnen etwas dergleichen wie Privatwirtschaftslehre oder gar Handelswissenschaften in ihr Gebiet hineinschmuggeln wolle. Beide Erwartungen wurden bestätigt, nur mit einem für uns wesentlichen Unterschied gegenüber unserer Annahme: Die Privatwirtschaftler haben bei der notwendigen Aussprache über die leitenden Grundfragen mit wenigen Ausnahmen versagt; die Volkswirtschaftler dagegen kommen der geforderten Privatwirtschaftslehre trotz aller Einwände bedeutend mehr entgegen, als das vorauszusehen war.

Wollte man den Stand der Diskussion, ob eine Privatwirtschaftslehre gerechtfertigt sei, und in welchem Verhältnis sie zur Nationalökonomie stehe, auf eine kurze Formel bringen, so könnte man zunächst natürlich die beiden Gruppen der Gegner und Anhänger gegenüberstellen. Diese Gegenüberstellung genügt aber nicht, denn wir sehen ja, daß sowohl unter den Anhängern wie unter den Gegnern ein allgemeines Aneinandervorbeireden herrscht, was lediglich sich aus der Unklarheit darüber ergibt, ob der vermeintliche Gegner nun eine besondere Privatwirtschaftslehre anstrebt oder kritisiert bzw. eine Privatwirtschaftslehre als Teildisziplin der Nationalökonomie wünscht oder befehdet. Wenn mehrere Mathematiker sich über eine Formel herumstreiten, so müssen die Kritiker die Formel genau durchrechnen, Meinungsverschiedenheiten über das, was der Gegner mit seiner Formel verstanden wissen will, sind absolut ausgeschlossen. Wenn mehrere Wirtschaftswissenschaftler etwa über eine Frage wie die vorliegende debattieren, so besteht leider kein Zwang, sich in den Gedankengang des anderen zunächst einmal hineinzudenken, was er wohl gemeint haben könne. —

Betrachten wir also zunächst die Gruppe der Gegner, und zwar wählen wir die besonders hervorspringenden Argumentationen Brentanos als Ausgangspunkt. Brentano richtet seine Kritik manchmal gegen eine besondere Privatwirtschaftswissenschaft, manchmal aber auch gegen eine Privatwirtschaftslehre als Teildisziplin, zwei Problemstellungen, die durchaus verschieden sind, wie Calmes auf Grund unseres Buches ihm mit Recht entgegenhält. Aus dieser Verwechselung ergeben sich dann die größten Mißverständnisse.

Wenn Brentano meint, daß zwischen der besonderen Privatwirtschaftslehre und der Volkswirtschaftslehre in gewisser Hinsicht gar kein Unterschied bestände, da ja beide Wissenschaften den Erwerb des Privaten zum Gegenstand der Betrachtung machten, so hat er unbedingt recht. Brentano wird sich aber wohl erinnern, daß wir aus diesen und anderen Gründen gar keine besondere (selbständige) Privatwirtschaftslehre sondern eine Privatwirtschaftslehre als Teildisziplin der Sozialökonomie fordern. Auch Prion hebt ausdrücklich gegen Brentano hervor: „Ich habe aus dem Weyermann-Schönitzschen Buche nicht den Eindruck gewinnen können, daß die dort geforderte Privatwirtschaftslehre an die Stelle der heutigen Nationalökonomie treten solle. Die Verfasser wollen nur, daß diese Privatwirtschaftslehre eine — auch von Brentano anerkannte — Lücke ausfüllen, nämlich eine wissenschaftliche Darstellung der privaten Wirtschaftsbetriebe bieten soll. Diese Privatwirtschaftslehre, die nach Absicht der Verfasser zunächst von dem Seinsollen absehen und sich auf das Sein beschränken soll, soll die nationalökonomische Betrachtung ergänzen, ihr positive Unterlagen geben und ihr — nach Meinung der Verfasser — auch neue Probleme stellen."[4]).

Auch der andere Einwand Brentanos, daß ja die sogenannte historisch-realistische Schule der Nationalökonomie von jeher aufs äußerste bemüht war, sich die Kenntnis aller im privaten Wirtschaftsleben bedeutsamen Tatsachen zu verschaffen, auch dieser Einwand ist in der angegebenen Schrift genügend kritisch behandelt worden. Harms und Ehrenberg weisen ebenfalls darauf hin, daß die bisherige Nationalökonomie wohl die Absicht hatte, ein derartiges Ziel zu erreichen, es aber faktisch meist nicht erreichte. Sehen wir uns doch beispielsweise diese riesige Literatur über das Bankwesen des näheren an. Es gibt vielleicht drei oder vier volkswirtschaftliche Bücher, die uns z. B. eine eingehende Kritik der besonderen Kreditbedingungen vom Standpunkt der besonderen näher zu analysierenden privatwirtschaftlichen Bedürfnisse der Kreditnehmer bieten u. dgl. mehr. Die ganze Frage der Privatwirtschaftslehre in unserem Sinne ist nichts anderes als eine Frage der größeren Gründlichkeit der nationalökonomischen Forschung auf diesen und ähnlichen Gebieten.

Wenn also Brentano und mit ihm Ehrenberg die Beobachtung der Vorgänge in den öffentlichen und privaten Wirtschaften als von so großer Bedeutung für die volkswirtschaftliche Forschung erklären — in den Arbeiten ihrer Schüler kommt dies auch bezeichnenderweise stark zum Ausdruck —, so sind wir in diesem Punkte durchaus einig.

Eine Privatwirtschaftslehre, die eine im Wissenschaftsgewande auftretende Politik, eine unbedingte Gefolgschaft des Unternehmertums darstellt, will Brentano mit Recht keinesfalls als Wissenschaft gelten lassen. Wir haben ebenfalls in unserem Buche den Schwerpunkt an diese Stelle gerückt, indem wir nach eingehender Begründung fordern, daß wissenschaftliche Privatwirtschaftslehre unbedingt „wertfrei" sein müsse, d. h. jenseits aller Interessenverfolgung zu stehen habe. Brentano stößt sich an unserem Satze, daß die Privatwirtschaftslehre die wirtschaftlichen Vorgänge vom Standpunkt der privaten Wirtschaftssubjekte bzw. -gruppen untersuche. Doch das ist etwas ganz anderes als: diesen Standpunkt zu dem eigenen machen, die privaten Bestrebungen befürworten, ihnen wissenschaftliche Autorität verleihen wollen. Oder teilt etwa der Gerichtspsychiater, welcher ein Delikt aus dem Zustand des Täters heraus untersucht, dadurch die

---

[4]) Deutsche Wirtschaftszeitung Nr. 24 v. 15. Dezember 1912, S. 1083. Diehl, Nationalökonomie und Handelsbetriebslehre in Conrads Jahrbüchern für Nationalökonomie Bd. 48, 1. u. 2. Heft, S. 108 ff., und Harms, a. a O. S. 355, heben diese Grundauffassung unseres Buches ebenso wie Calmes in dieser Zeitschrift a. a. O. ausdrücklich hervor Briefs übersieht dies in seiner anregenden Kritik (Conrads Jahrb., 43. Bd, 5. Heft, S. 658 ff.), trotzdem wir auf S. 14, 16 u. 17 ausdrücklich vor Mißverständnissen warnten; vielleicht sind einige wenig deutliche Ausdrücke auf S. 28 daran Schuld. Seine kritischen Haupteinwände können uns im Kerne also nicht treffen, da sie ja nur nochmals zeigen, daß eine derartige Privatwirtschaftslehre, wie wir sie fordern, dem Bereiche der Sozialökonomie angehört. Er fordert ebenfalls eine derartige Verbreiterung der Basis der Sozialökonomie.

Digitized by Google

Anschauung des letzteren? Es bedarf wohl nicht der weiteren Illustration, um zu zeigen, daß Brentano uns mißverstanden hat.

Es ist merkwürdig, daß sich einige Volkswirtschaftler die Privatwirtschaftslehre nicht anders als eine private Interessenpolitik vorstellen können, eine Ansicht, die sicherlich einen Hauptgrund dafür abgibt, daß die Privatwirtschaftslehre an Universitäten in Deutschland noch keinen Eingang gefunden hat. Wenn man sich fragt, wie das kommt, so liegt die Antwort zweifellos darin, daß der eine Wissenschaftler in dem anderen lediglich den Politiker sieht, daß das, was heute unter dem Namen Volkswirtschafts„wissenschaft" einhergeht, zu einem erheblichen Teile nichts anderes ist als Politik. Diese mag noch so edel, allumfassend und ernst gemeint sein, das nationale Ganze oder das Allgemeinwohl fördern wollen, das alles ändert nichts daran, daß es sich dabei nicht um Wissenschaft, sondern um die praktisch-politische Verfolgung von Strebungen handelt, um die Erreichung bestimmter Ideale, denen doch andere Ideale gegenüberstehen mögen und tatsächlich gegenüberstehen, und bei deren Verfolgung außerdem in den meisten Fällen der empfohlene Weg sich durchaus nicht als der einzig gegebene erweisen läßt. Die heutige Nationalökonomie, soweit sie streng wissenschaftlich sein will, muß da wenigstens für einen Teil ihrer Vertreter wohl oder übel im Prinzip dieselbe Gebietsüberschreitung an sich konstatieren lassen, welche sie einer „politischen" Privatwirtschaftslehre mit Recht derart vorhält, daß sie ihr deswegen den Wissenschaftscharakter abspricht.

Wie erklärt es sich nun, daß diese Nationalökonomen nur den politischen Splitter in des Bruders Auge sehen? Der Brentanosche Artikel zeigt auch dies ganz deutlich. Man glaubt, einen grundsätzlichen Unterschied daraus konstruieren zu können, ob jemand einseitige Interessen vertreten wolle oder aber lediglich bestrebt sei, dem „Wohle des Ganzen" zu dienen. Das klingt prima facie sehr gut, hat etwas geradezu Bestechendes. Und doch fällt der Unterschied bei näherer Beleuchtung für die Frage der „Wissenschaftlichkeit" in sich zusammen, so bedeutend er auch für die Frage der „Politik" zweifellos ist.

Max Weber erklärte einmal, in dem Begriffe „Volkswohlstand" stecke offensichtlich alle Ethik der Welt. Das gilt auch für Begriffe wie „Wohl des Ganzen" usw. Die Volkswirtschaft und die Volkswirtschaftspolitik ist denn auch nicht Endzweck sondern Mittel zum Zweck irgendeines übergeordneten politischen Sollsatzes. Das „Soll" ist überwirtschaftlicher Natur und keineswegs allgemeinverbindlich, da die Zielsetzungen nicht einem „als notwendig beweisbaren" Wollen entspringen. Brentanos Lösung (a. a. O. S. 6 Spalte 1) ist auch zufälligerweise die unsere, wenn wir wirtschaftspolitisch urteilen. Wir glauben aber nicht, daß sie allgemeinverbindlich ist. Die objektive Wissenschaft hat überhaupt nicht den Zweck eines irgendwelchen praktischen Erfolges, sondern beschränkt sich auf ein Erkennen und Begreifen um seiner selbst willen. Brentano aber befindet sich nach wenigen Spalten seines Aufsatzes inmitten der Politik. Er wirft z. B. die Frage auf: Die Kartelle verkaufen billiger an das Ausland als im Inland. Die Verbraucher von Eisen dagegen, darunter zahlreiche Weiterverarbeiter, klagen bitter über den Nachteil, welcher ihnen aus diesem Billiger-Verkaufen ans Ausland erwachse. „Auf welche Seite wird sich der Privatwirtschaftler in diesem Streite stellen?"

Selbstredend wird ihm der wissenschaftliche Privatwirtschaftler antworten, daß ihn diese und ähnliche Streitfragen eines Seinsollens als Wissenschaftler überhaupt nicht zu beschäftigen haben. Zu allen diesen politischen Fragen wie Schutzzoll, Freihandel usw. können selbstverständlicherweise auch wissenschaftliche Forschungen unternommen werden, z. B.: Wie hat hier und dort ein bestimmter Zoll oder das Dumping der Kartelle gewirkt? Aber das praktische Eintreten für und wider ist nicht mehr „Wissenschaft" sondern „Politik", und ein Nationalökonom, welcher sich auf dieses Gebiet begibt, muß sich darüber klar sein, daß er insofern nicht als Wissenschaftler auftritt.

Das Ende der nationalökonomischen „Wissenschaft" ist u. E. nicht, wo Brentano es sieht, erst dort, wo eine plumpe private Interessenpolitik Eingang finden würde, nein, es liegt vor aller Augen schon dort, wo überhaupt die Politik irgendwelcher Gattung, in die Sphäre der Wirtschaftswissenschaft hineingetragen, als allgemeinverbindliche Wissenschaft ausgegeben wird. Es bedarf wohl kaum der Erwähnung, daß es deshalb keinem Wirtschaftswissenschaftler benommen sein soll, sich auf dem Gebiete irgendeiner ihn interessierenden Politik zu betätigen, etwa dem Verein für Sozialpolitik anzugehören. Gerade dieser Verein zeigt übrigens fortdauernd in seinen zur Orientierung unternommenen wissenschaftlichen Forschungen, wie eine ernste Politik sich für die verschiedensten Fragen einen wissenschaftlichen Unterbau zu schaffen sucht. Geht der Wissenschaftler über ein solches wissenschaftliches Mitarbeiten hinaus und arbeitet auch sozialpolitisch mit, so ist das sicherlich sein gutes Recht als Mensch und Staatsbürger, aber ist nicht Wissenschaft. Auch ist es dem Nationalökonomen als Dozenten und Forscher unbenommen, zu „werten", nur möge er seine Wertungen dann als solche kennzeichnen und nicht als Wissenschaft ausgeben.

Eine derartige saubere Trennung an Stelle der Vermengung von Seinswissenschaft und Politik wird nicht nur der Wissenschaft, sondern auch der Politik von Nutzen sein, für die letztere deswegen, weil die geforderte Trennung zu einer scharfen Herausarbeitung der Wertmaßstäbe führt, die bisher in den politischen Disziplinen unserer Nationalökonomie — Volkswirtschaftspolitik (einschließlich Bankpolitik!) und Finanzwissenschaft — so gut wie fehlt. Interessanterweise fordert auch Naumann als Politiker (!) von den ökonomischen Wissenschaftlern: „Sie sollen weniger Propheten sein als Erkenner, keine Gesetzgeber, sondern Forscher."[5]).

Nun, mag man auch mit Brentano darüber anderer Ansicht sein — wir wollen die Debatte nicht auf diese Fragen hinüberziehen, über die hoffentlich der Verein für Sozialpolitik bald Klärung schafft —, das ist für uns in diesem Zusammenhange wichtig: gegen eine wertfreie, unpolitische privatwirtschaftliche Teildisziplin im Rahmen der Sozialökonomie wird Brentano, der selbst die Kenntnis der privatwirtschaftlichen Fundamente so hoch einschätzt, nichts einwenden. Auch Harms steht auf diesem Boden, wenn er auch in Einzelheiten anderer Meinung ist. Und Ehrenberg, der uns früher unternehmerpolitisch zu sein schien, und den wir deswegen kritisierten (vgl. S. 51), will ja nach seiner letzten Erklärung im Bank-Archiv ebenfalls unpolitisch sich der Erforschung der privatwirtschaftlichen Zellen des volkswirtschaftlichen Ganzen mit seiner Methode zuwenden, zu der wir in diesem Zusammenhang nicht Stellung nehmen wollen und können.

Auch der weitere Einwand Brentanos, daß wir eine einseitige Privatunternehmungslehre bieten und die privatwirtschaftliche Seite des Konsums gar nicht beachten, kann gegen uns nicht erhoben werden, da wir lediglich aus Zweckmäßigkeitsgründen der Beschränkung von der Privatwirtschaftslehre des Konsums absahen mit der ausdrücklichen Bemerkung, daß in einer ausgebauten Privatwirtschaftslehre auch die privatwirtschaftliche Lehre vom Konsum von der allergrößten Bedeutung ist (a. a. O. S. 71).

Ferner kommt Brentano darauf hinaus, daß nicht bloß vom Standpunkte des Unternehmers geschaut werden dürfe. Auch das haben wir in unserem Buche hinlänglich betont. Wenn wir unsere Beispiele und überhaupt den ganzen Rahmen des Versuches einer privatwirtschaftlichen Systematik in erster Linie durch Heranziehung des

[5]) In der „Hilfe" vom 14. Sept. 1911. — Man kann z. B. als „Arbeiterfreund", wie die beiden Verfasser es sind, gerade das lebhafteste Interesse an der gründlichen Untersuchung der privatwirtschaftlichen Unternehmung haben. Die Privatwirtschaftslehre innerhalb der Sozialökonomie kann durchaus wertfrei getrieben werden.

Digitized by Google

Unternehmers illustriert haben, so hat das den natürlichen Grund, weil diese Seite für eine erste Orientierung als die augenfälligste unbedingt am naheliegendsten ist. Selbstverständlich ist uns das private Wirtschaftssubjekt keineswegs identisch mit dem „Unternehmer".

Nur kurz können wir an dieser Stelle auf die Aeußerungen einiger der bekannten reinen Privatwirtschaftler eingehen. Nicklisch[6]) übersieht, daß die Vorfragen, die scheinbar selbstverständlich sind, noch Probleme sind. Daß eine prinzipielle Orientierung über das Wesen privatwirtschaftlicher Forschung doch unbedingt notwendig ist, beweist ihm jetzt wohl die Debatte. Er sieht jetzt, daß wir Nationalökonomen naturgemäß ganz etwas anderes wollen und brauchen, als was er vorschlägt, daß seine selbständige „wissenschaftliche Privatwirtschaftslehre" ein ganz anderes Ziel verfolgt, das hier gar nicht zur Diskussion gestellt wurde. (Man vergleiche die späteren Bemerkungen Schmalenbachs.) Und wenn Calmes in dieser Zeitschrift meint, daß die Nationalökonomie und die Privatwirtschaftslehre zwei selbständige Schwesterwissenschaften seien und von einer vollständig von der Sozialökonomie getrennten Privatwirtschaftswissenschaft spricht, wie von etwas, das von niemanden im Zweifel gezogen werde und der Meinung ist, daß er sich darin mit Brentano vollständig decke, so ist er wohl im Irrtum. Wir sehen auch, wie Ehrenberg ausdrücklich erklärt, daß für eine Trennung von Privat- und Volkswirtschaftslehre nirgends ein greifbarer Anlaß, für eine besondere Privatwirtschaftslehre kein Objekt vorhanden sei: „Dem gefährlichen Irrweg einer besonderen Privatwirtschaftslehre muß rasch und völlig der Garaus gemacht werden." Nun, es sei dahingestellt, ob es eine selbständige Privatwirtschaftslehre als Wissenschaft gibt (Schmalenbach entscheidet sich bewußt für eine reine Handelstechnik); für uns Nationalökonomen steht dies nicht zur Debatte.

Uns Nationalökonomen interessiert natürlich nur eine sozialökonomisch orientierte Privatwirtschaftslehre rein erkennenden (will sagen theoretischen, unpolitischen) Charakters. Das Prinzip der Auswahl des Wesentlichen vom Unwesentlichen gibt uns immer ein sozialökonomisches Problem, beispielsweise: ich will etwa eine realistische Krisentheorie aufstellen und schlage deshalb u. a. den Umweg ein, den wir den privatökonomischen nennen, der keineswegs an sich prinzipiell neu, sondern nur vernachlässigt ist, indem ich viele einzelne Industrieunternehmungen verschiedener Industrien rein privatökonomisch untersuche auf das Verhältnis des konstanten zum variablen Kapital, von Anlage- zu Betriebskapital, Umschlagszeiten usw. usw. Der letzte Gesichtspunkt der Betrachtung ist somit immer ein sozialökonomischer, und ich scheide jede privatökonomische Einzelheit bei der Untersuchung einer derartigen Unternehmung dann aus, wenn sie meinem übergeordneten sozialwissenschaftlichen Problem nicht als wesentlich dienen kann. Noch viel schärfer tritt dies bei der nun besonders vernachlässigten Herausarbeitung spezifisch privatökonomischer Interessen hervor, die wir auch nur aus sozialökonomischen Gründen untersuchen.

Wenn wir das privatwirtschaftliche Interesse einer bestimmten Unternehmung oder einer Reihe von Unternehmungen gründlich untersuchen (was ja heute in nationalökonomischen Arbeiten auch schon geschieht, wenn auch meist der Nationalökonom sich bei der Feststellung der privatwirtschaftlichen Interessen nicht allzulange aufhält, sondern gleich den sozialwirtschaftlichen Problemen im engeren, eigentlichen Sinne zueilt und die volkswirtschaftliche Bedeutung der betr. Industrie festzustellen sucht), so geschieht dies aus rein theoretischen Interessen. Wir haben an verschiedenen Stellen betont, daß derartige Untersuchungen nur Vorarbeiten für streng sozialwissenschaftliche Arbeiten darstellen sollen: Die zur Untersuchung stehende Frage ist eben bewußt nur von einer bestimmten Seite beleuchtet worden, und das hat seinen besonderen Erkenntniswert speziell für komplizierte Erscheinungen (vgl. Isoliermethode Dietzels).

Alles in allem können wir wohl konstatieren, indem wir bitten, für die etwaige weitere Debatte unsere Begründung der einzelnen Punkte in unserem Buche zu berücksichtigen, die wir hier natürlich aus Raumgründen nicht bieten können: Es ist zu unterscheiden zwischen Privatwirtschaftslehre als Teildisziplin der sozialökonomischen Wissenschaft und Privatwirtschaftslehre als Technik. Wie ausdrücklich hervorgehoben (a. a. O. S. 14 ff.), stellen wir die Privatwirtschaftslehre nicht in Gegensatz zur Volkswirtschaftslehre, wir halten vielmehr die von uns geforderte Privatwirtschaftslehre für eine wichtige Teildisziplin der Sozialökonomie und stellen in den obigen und den folgenden Zeilen die privatwirtschaftliche Betrachtung nur deshalb der sozialökonomischen unterschiedlich gegenüber, weil wir in der heutigen sozialökonomischen Argumentation diesen zur vollen Erkenntnis unbedingt notwendigen eigen gearteten Gesichtswinkel nicht genügend beachtet finden. Die Nationalökonomie betrachtet die sozialökonomische Verkettung der Einzelwirtschaften oder, um eine Analogie zu gebrauchen, das Füreinander und Miteinander der einzelnen Zellen im Organismus, gesehen vom Standpunkt des Gesamtorganismus. Es leuchtet ohne weiteres ein, daß man auch die einzelne Zelle innerhalb dieses Gesamtorganismus und die einzelnen Gruppen gleichgearteter Zellen zum Gegenstand einer speziellen Betrachtung machen kann, die wissenschaftlichen Charakter beanspruchen darf. Wir sehen bei einer derartigen Betrachtung zunächst ab von jeder Beziehung zu anderen Zellen, betrachten vielmehr die inneren Vorgänge, die Organisation usw. der zur Untersuchung herangezogenen Einzelzelle, d. h. der einzelnen wirtschaftlichen Privatunternehmung. Sofort aber liegt auch der Einwand nahe: wird sich nicht die innere Organisation, der Betrieb der einzelnen Privatunternehmung, nach den Funktionen derselben im Gesamtorganismus (der sozialökonomischen Verkettung der Einzelwirtschaften zur Volkswirtschaft) richten müssen? Mit anderen Worten: ist überhaupt eine derartige Betrachtung der Einzelzelle möglich? Ohne Zweifel. Denn auch diese Beeinflussungen der Einzelzelle durch den Gesamtorganismus unterfallen der privatökonomischen Betrachtung und zwar — das ist das Entscheidende —, gesehen unter dem Gesichtswinkel des Interesses der zur Untersuchung stehenden Einzelwirtschaft. Daß dies in rein theoretischem Sinne gemeint ist, steht jetzt wohl fest. Ebenso wie die letzten Endes sozialökonomische Absicht des Umweges.

Machen wir uns klar: die privatökonomische Betrachtung verfolgt in letzter Linie das Ziel, welches auch die Volkswirtschaftslehre hat, sie stellt nur jene Strecke des Forschungsweges dar, welche wir eben als den notwendigen Umweg, ohne welchen gewisse volkswirtschaftliche Erkenntnisse nicht erzielt werden können, bezeichnet haben. Wo also der Sozialökonom „privatökonomisch" Einzelwirtschaften untersucht, da läßt er bewußtermaßen und in hervorragendem Interesse der volkswirtschaftlichen Erkenntnis jenes fernere sozialökonomische Ziel der Betrachtung zunächst beiseite. Er schlägt den bezeichneten „Umweg" in seiner Betrachtung sofort ein, indem er nicht unmittelbar das Ergebnis der Einzelwirtschaftstätigkeit für das große sozialökonomische Gefüge ins Auge faßt, sondern sich gleichsam die verschiedenen Brillen der einzelnen Wirtschaftssubjekte bei seiner Betrachtung aufsetzt. Ihn interessieren vor allem die Strebungen, Motivreihen, Berechnungen, Erwägungen, Kalkulationen aller Art, welche das leitende Wirtschaftssubjekt jener Einzelwirtschaften anstellt, um zu seinem erstrebten Erfolge zu gelangen.

Selbstverständlich ist dies nur ein Umweg der Untersuchung, nicht aber bereits schon sozialökonomisches Resultat. Ebensowenig wie die bloße Summe der Einzelwirtschaften die Volkswirtschaft darstellt, ebensowenig bietet auch eine Häufung und Zusammenfassung privatwirtschaftlicher Untersuchungen Sozialökonomie. Insofern hat diese Disziplin eine gewisse Selbständigkeit im

[6]) Allgemeine kaufmännische Betriebslehre, Privatwirtschaftslehre des Handels, I. Bd., Leipzig 1912. Vgl. auch Briefs in Conrads Jahrb. Januar-Heft 1913 S. 99.

Digitized by Google

Rahmen der Sozialökonomie. Sie steht aber nicht als selbständige Wissenschaft etwa der Sozialökonomie gegenüber, da, wie gezeigt, das Auswahlprinzip ein sozialökonomisches ist und sein muß. Insofern ist sie nur eine Teildisziplin der Sozialökonomie.

Nach alledem wird man gegen eine Privatwirtschaftslehre, die als Teildisziplin der Nationalökonomie sich einzuordnen hat und die prinzipiell lediglich um der Erkenntnis willen, nicht aber als Mittel zu dem Zweck irgendwelcher einseitiger Interessenpolitik getrieben wird, nichts mehr einwenden. Diese Privatwirtschaftslehre wird gerade dadurch, daß sie rein erkennend, in diesem Sinn also theoretisch, die verschiedenen privatwirtschaftlichen Interessen feststellt, zwar noch nicht Nationalökonomie an sich bieten, wohl aber nationalökonomischem Forschen nach den Gesamtinteressen wesentlich vorarbeiten, eben gerade durch dieses scharfe Herausarbeiten dessen, was im einzelnen konkreten Fall „Gesamtinteresse" und „privatwirtschaftliches Interesse" ist, zwei Ausdrücke, die in manchem nationalökonomischen Werk leider nur tönende Phrasen darstellen. Eine besondere Frage ist, ob nun diese Teildisziplin in selbständigen Vorlesungen an der Universität geboten werden soll oder nicht; es ist dies eine reine Zweckmäßigkeitsfrage. Wir waren bisher der Ansicht, daß an Universitäten für diese Teildisziplin der Nationalökonomie durchweg besondere Vorlesungen, ev. sogar von besonderen Dozenten gehalten werden sollten. Durch Brentanos Ausführungen und auch durch die Wiedenfelds[7]) sind wir allerdings überzeugt, daß es richtiger ist, die privatwirtschaftlichen Fundamente, die Brentano selbst als unentbehrliche Voraussetzung der Nationalökonomie anerkennt, innerhalb der nationalökonomischen Darlegungen — besonders der praktischen Volkswirtschaftslehre — zu bieten. Und so können wir denn mit Brentano „dringend wünschen, daß für jeden Zweig der speziellen Volkswirtschaftslehre besondere Professuren errichtet werden, welche mit besonders Sachkundigen zu besetzen sind", mit besonders Sachkundigen auch in privatökonomischer Hinsicht.

So ist denn nach den bisherigen Erörterungen durchaus eine Einigung unter den Nationalökonomen zu erzielen, denn das verwirrende Bild der Debatte erklärt sich zum guten Teil daraus, daß man sich nicht verstand, einen Gegner zu sehen glaubte und mit Lufthieben gegen ihn kämpfte, der gar nicht Gegner war. Der große Gewinn der Debatte ist der einer scharfen Trennung von Privatökonomie als wissenschaftliche Teildisziplin der Sozialökonomie oder besser: als vernachlässigter Bestandteil der Sozialökonomie und Privatökonomie als Technik[8]). Uns Nationalökonomen interessiert nur die erste Disziplin, über die wir uns nach allem gut einigen können.

Ueber die Privatökonomie als Technik oder Kunstlehre ist hier nicht zu handeln. Sie will auf Grundlage rein privatwirtschaftlicher Untersuchungen, die, wie z. B. Calmes in dieser Zeitschrift andeutet, um ihrer selbst willen, also nicht als Vorarbeit sozialökonomischer Erkenntnis willen getrieben werden, Fragen wie die Schmalenbachs[9]) detailliert beantworten: „Wie fabriziere ich diesen Gegenstand mit der größten Oekonomie? Wie bringe ich Nachfrage und Angebot am zweckmäßigsten zusammen?" usw.

In der Unterscheidung zwischen Wissenschaft und Zwecklehre (der Ausdruck scheint uns vielleicht verständlicher als Kunstlehre) soll kein Rang unterschied markiert werden, insbesondere wird die Notwendigkeit und hohe Nützlichkeit der Zwecklehre zu Ausbildungszwecken an unseren Fachhochschulen voll gewürdigt. Die Unterscheidung ist aber nicht müßig, insbesondere im Hinblick auf die großen Bedenken der Vermengung von Politik und Wissenschaft.

Mit Recht schreibt auch Schmalenbach: „Diese Verschiedenheit (der beiden privatwirtschaftlichen „Disziplinen" im früher erörterten Sinne) verdient hervorgehoben zu werden auch deshalb, weil sonst leicht Mißverständnisse entstehen. Insbesondere die sich ergebende verschiedene Grenzbestimmung möchte ich hier andeuten, da es sich bereits ereignet hat, daß das eine Fach dem anderen Grenzüberschreitungen vorwirft lediglich deshalb, weil es dem anderen Fache die Grenzen des eigenen Faches setzen möchte. Tatsächlich müssen die Grenzen verschieden sein[9])."

Es handelt sich in der Tat um vollkommen getrennte Problemstellungen, deren Unterschiedlichkeit sogar dem Laien ohne weiteres verständlich wird, wenn er sich die verschiedene Zweckbestimmung von Universität und Fachhochschule vor Augen hält.

Diese Bemerkung soll kein Werturteil über den Rang der beiden Hochschulgattungen enthalten, sie kann es auch gar nicht, denn sie sind, ebenso wie die beiden gesonderten privatökonomischen „Disziplinen", im Prinzip wenigstens durchaus unvergleichbar, wenn auch im einzelnen und äußerlich verschiedentlich Aehnlichkeiten und Grenzgebiete vorliegen mögen.

[7]) Conrads Jahrbücher, Besprechung der Weltwirtschaftslehre von Harms.

[8]) Juristische Kollegen haben uns bezeichnenderweise wiederholt darauf aufmerksam gemacht, daß sie diese Vernachlässigung der privatökonomischen Bestandteile (z. B. exakte Herausarbeitung der verschiedenen privatwirtschaftlichen Interessen usw.) in unserer Wissenschaft als großen Mangel empfinden. Man vergleiche auch das bekannte Buch des Oberlandesgerichtsrat A. N. Zacharias „Ueber Persönlichkeit, Aufgaben und Ausbildung des Richters" und den Aufsatz des Justizministers a. D. Exz. Klein, „Die Mittel zur wirtschaftlichen Ausbildung der Juristen", Bank-Archiv Jahrg. 1911.

[9]) „Die Privatwirtschaftslehre als Kunstlehre" in Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, März 1912.

## Schutz gegen die Gefahren von Geschäftsabschlüssen mit unerkennbar Geisteskranken.

**Die obige in dieser Zeitschrift wiederholt behandelte und auch auf dem vorjährigen Münchener Bankiertag zur Erörterung gelangte Frage hat bei Beratung des Etats für die Reichsjustizverwaltung am 10. Februar d. J. auch den Deutschen Reichstag beschäftigt.**

**Nach dem stenographischen Bericht (S. 3628, 3629) führte der Abgeordnete Dr. Ablaß zu diesem Thema folgendes aus:**

. . . . . Lassen Sie mich nun noch auf einige andere Mißstände in unserem gewerblichen Erwerbsleben, soweit das Recht dabei beteiligt ist, zu sprechen kommen. Der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes in Berlin hat am 18. Mai 1905 an das Reichsjustizamt eine Eingabe gerichtet, in der die Notwendigkeit eines Schutzes der gutgläubigen Geschäftswelt gegen die Gefahren des Abschlusses von Rechtsgeschäften mit heimlichen Geisteskranken gefordert und ein Weg zur gesetzlichen Abhilfe vorgeschlagen wird. Am Sonnabend war es der Herr Kollege Schiffer, der ganz mit Recht darauf hinwies, daß das Treiben der Geisteskranken auf strafrechtlichem Gebiet vielfach geradezu verhängnisvoll wirke. Meine Herren, auf dem Gebiete des Zivilrechts ist es in dieser speziellen Frage nicht anders. Der Grund, warum sich hier ein so arger Mißstand herausgestellt hat, ist die dem Gesetz zu eng angepaßte Judikatur des Reichsgerichts. Neuerdings hat das Reichsgericht in einem Urteil vom 12. November 1910 sich wiederum dahin ausgesprochen, daß ein nicht erkennbarer Geisteskranker, der einer Bank Wertpapiere veräußert und den Erlös verausgabt habe, berechtigt sei, von der Bank den vollen, bei der Weiterveräußerung der Papiere erzielten Kaufpreis — also nicht etwa nur den von ihr erlangten Gewinn — als ungerechtfertigte Bereicherung herauszufordern. Gegen diesen Rechtsstandpunkt hat sich der Centralverband der Bankiers mit einer Eingabe an den deutschen Handelstag vom 2. März 1911 gewandt.

Besser als alle juristischen Auseinandersetzungen werden Ihnen einige wenige Beispiele aus der Praxis darlegen, daß dieser Rechtszustand auf die Dauer un-

Digitized by Google

möglich haltbar ist. Hören Sie, bitte, folgenden Fall! Ein Dresdener Kaufmann, der mit seiner Bank seit Jahren im gewöhnlichen Kontokorrentverkehr gestanden hat, befindet sich in Italien auf einer Vergnügungsreise. Dort treten plötzlich bei ihm Größenwahnvorstellungen auf, die auf beginnende Gehirnerweichung schließen lassen. Er depeschierte unter dem Einfluß seiner Wahnidee an seine deutsche Bank und ersuchte telegraphisch um Ueberweisung von 4000 M. Dieser Betrag wurde ihm zugeschickt; denn die Bank hatte nicht das mindeste Bedenken, ihm diese ihm gebührende Summe auszuhändigen. Nachträglich stellt sich heraus, daß dieses Rechtsgeschäft, weil er schon handlungsunfähig in dem Moment der Aufgabe des Telegramms war, nichtig ist. Er hat die 4000 M. beiseite geschafft, und der Bankier wird verurteilt, ihm diese Summe ohne weiteres zu ersetzen. Meine Herren, Sie werden mir zugeben, daß dies mit den Anforderungen der Billigkeit nichts mehr zu tun hat.

(Sehr richtig!)

Lassen Sie mich Ihnen dann noch ein weiteres Beispiel geben, das mir erst am Freitag nachmittag zugänglich gemacht worden ist, und das auch ausgezeichnet erkennen läßt, wie sich der Geisteskranke selbst seiner Rechtsbehelfe auf das beste bewußt ist. Eine angesehene Provinzbankfirma verkauft einem Herrn, von dem sie wußte, daß er Käufer von Kuxen war, eine Anzahl von 19 Kuxen. Einige Zeit nachher verkauft sie ihm weitere 18 Kuxe und läßt sie sich für den Kaufpreis der ersten Kuxe verpfänden. Nachdem wiederum einige Zeit ins Land gegangen ist, empfängt die Bank folgenden Brief:

> Sie berechnen mir 5 pCt. Diskont und kündigen mir den Kredit. Da ich zur Begleichung nicht imstande bin und den Bankdiskont nach unseren Abmachungen nicht zu zahlen verpflichtet bin, so zwingen Sie mich, Ihnen folgendes zu proponieren: Sie gewähren mir auf unbestimmte Zeit Kredit gegen Akzept zum jeweiligen Bankdiskont, oder Sie nehmen sämtliche Kuxe zurück und zahlen die gezahlten Beträge nebst 5 pCt. Zinsen an mich zurück. Ihre Verpflichtung hierzu würde ich auf Ihren Wunsch im Prozeßwege feststellen. Nach dem Gutachten des Kreisarztes hier ist meine Nervosität derart,
>
> (hört! hört!)
>
> daß ich weder zivilrechtlich noch strafrechtlich verantwortlich bin.
>
> (Hört! hört! und Heiterkeit.)
>
> Meine in der Zwischenzeit abgeschlossenen Geschäfte sind somit nichtig. Mein Hausarzt ist leider auf drei Wochen beurlaubt; ich würde Ihnen sonst ein Attest dieses Herrn vorlegen, da ich natürlich von Ihnen nicht verlangen kann, daß Sie meinen Angaben ohne weiteres Glauben schenken.
>
> Ich bitte ergebenst, sich freundlichst zu erklären, damit ich meine weiteren Schritte danach einrichte.

Darauf antwortete die Bank:

> Mit einem Geschäftsunfähigen können wir unmöglich kontrahieren und lehnen eine weitere Korrespondenz mit Ihnen ab.

Daraufhin empfing sie folgendes neue Schreiben:

> Im Februar, März und April kaufte ich von Ihrer Filiale Kuxe. Der Kauf ging weit über meine Vermögenslage hinaus und war unsinnig. Wie mir ein hiesiger Professor bescheinigt hat, bin ich zur Zeit des Kaufs hochgradig nervös und geschäftsunfähig gewesen. Die Käufe sind daher nichtig. Ich bin nicht imstande, die Kuxe zu behalten, und frage ergebenst an, ob eine gütliche Einigung über Rücknahme möglich wäre. Anderenfalls müßte ich zu meinem größten Bedauern den Klageweg beschreiten.

Daraufhin wird, da die Bank sich nicht rührt, der Käufer unter Pflegschaft gestellt. Meine Herren, das ist um so auffälliger, als in dem Augenblick des Abschlusses dieses Kaufgeschäfts der Käufer ein noch nicht pensionierter Staatsbeamter war.

(Lebhaftes Hört! hört!)

Der Prozeß wurde aber seitens des Pflegers, eines Anwalts, eingeleitet. Die Sachverständigen werden vernommen. Sie sagen, der Käufer leide an progressiver Paralyse; es sei rückschließend zu konstatieren, daß dieser Zustand im Augenblick des Geschäftsabschlusses schon vorhanden gewesen sein muß. Infolgedessen war die Verurteilung der Bankfirma das unzweifelhafte Ergebnis, und sie zog deshalb vor, sich mit dem Käufer zu einigen. Ich habe die Ueberzeugung, daß in diesem Fall von irgendwelcher Billigkeit nicht mehr gesprochen werden kann.

Man hat bei Erörterung dieser Frage darauf hingewiesen, es sei eine Härte für einen Geisteskranken, wenn er durch eine unüberlegte Disposition möglicherweise das ganze Vermögen oder einen großen Teil seines Vermögens einbüßen könne. Das gebe ich zu. Aber wenn der Geisteskranke seine Wertpapiere bei sich im Geldschrank aufbewahrt hat, und er verbrennt sie, so tritt dieser Erfolg auch mit Naturnotwendigkeit ein. Hat er seine Papiere aber beim Bankier liegen, fordert er sie heraus in der Form, daß er sie veräußern läßt und sich den Erlös auszahlen läßt, und verwirtschaftet er diesen Erlös in unvernünftiger Weise, so ist der Bankier derjenige, der diese gesamte Summe auf Heller und Pfennig ihm zu ersetzen hat. Meine Herren, das ist keine Vernunft.

(Heiterkeit und Zustimmung links.)

Es hat bei der Erörterung dieser Frage bereits der bekannte Professor und Kommentator des Bürgerlichen Gesetzbuchs, Herr Kuhlenbeck, sich dahin geäußert, daß die Judikatur des Reichsgerichts, so wie sie ergangen ist, nicht notwendig gewesen wäre. Er war der Meinung, daß durch eine analoge Auslegung des § 122 des Bürgerlichen Gesetzbuchs sich sehr leicht hätte ein befriedigender Zustand schaffen lassen. Nachdem aber einmal das Reichsgericht seine Judikatur in diesem Sinn gefällt hat, ist auch Herr Kuhlenbeck der Meinung, daß es so leicht davon nicht abgehen werde, und regt deshalb an, im Wege der Gesetzgebung den § 122 des Bürgerlichen Gesetzbuchs zu ändern. Nach dieser Bestimmung, wie sie jetzt besteht, soll derjenige, der in den dort aufgeführten Spezialfällen eine ungültige Willenserklärung abgegeben hat, dem gutgläubigen Dritten, der auf die Gültigkeit dieser Erklärung baut, den erlittenen Schaden ersetzen müssen. Meine Herren, es ist in der Doktrin auch der Standpunkt vertreten worden — insbesondere von Professor Leonhard —, daß es richtig sei, den § 829 des Bürgerlichen Gesetzbuchs in zweckdienlicher Weise auszubauen. Ich persönlich erachte diesen Weg als weniger gangbar, will aber auf diese Frage nicht näher eingehen. Ich würde aber dem Herrn Staatssekretär sehr dankbar sein, wenn er die Stellungnahme des Reichsjustizamts gegenüber einer so ungemein wichtigen Frage des täglichen und allgemeinen geschäftlichen Verkehrs doch einmal kurz erläutern würde.

**Der Staatssekretär des Reichsjustizamts, Wirklicher Geheimer Rat Dr. Lisco, gab hierauf folgende Erklärung ab:**

Meine Herren, der Herr Abgeordnete Ablaß hat die Frage der Rechtsgeschäfte mit heimlichen Geisteskranken berührt, und er hat Fälle angeführt, die wohl auf jeden, der sie hört, Eindruck machen werden. Es wird in solchen Fällen als Härte empfunden, daß die andere Partei, mit der der Geisteskranke einen Vertrag schließt, allein und in voller Höhe den Schaden zu tragen hat, der daraus entstehen kann, daß das Rechtsgeschäft des Geisteskranken nichtig ist. Erhebt z. B. ein solcher Geisteskranker von seinem Bankguthaben einen Betrag, so ist die Zahlung an ihn nichtig. Vergeudet der Geisteskranke den Betrag, so ist er auch nicht bereichert, und der Bankier muß auf Verlangen des Vormundes nochmals zahlen. Dadurch kann allerdings eine ganz erhebliche Schädigung eintreten. Andererseits wäre es auch unbillig und mit unserem Rechtsempfinden nicht in Einklang, dem Geisteskranken schlechthin die zivilrechtlichen Folgen seiner Handlungsweise aufzubürden. Es sind nun, wie auch der Herr Abgeordnete Dr. Ablaß erwähnt hat, mehrere Eingaben aus wirtschaftlich beteiligten Kreisen an das Reichsjustizamt gerichtet worden, ebenso sind in

Digitized by Google

der Literatur Vorschläge gemacht worden, wie in solchen Fällen ein Ausgleich herbeigeführt werden könne. Dabei sind verschiedene Maßregeln zur Erörterung gestellt worden; die Meinungen darüber erscheinen mir indessen noch nicht genügend geklärt, und die Frage ist meines Erachtens noch nicht völlig spruchreif. Insbesondere möchte ich darauf hinweisen, daß der Deutsche Handelstag im Februar vorigen Jahres den Standpunkt vertreten hat, daß es sich im wesentlichen nur um einzelne Fälle handelt. Der Fall, den der Herr Abgeordnete Dr. Ablaß vorhin aufgeführt hat, und in dem es sich um den Ankauf und die Zurücknahme von Kuxen handelte, ist ja sehr bezeichnend, und der Herr Abgeordnete hat vielleicht die Güte, uns diesen Fall noch näher zur Kenntnis zu bringen. Jedenfalls bedarf diese Frage einer eingehenden Prüfung, und diese Prüfung wird vom Reichsjustizamt in Angriff genommen werden.

**Danach ist es wünschenswert, daß dem Reichs-Justizamt zum Zweck der von ihm dankenswerterweise in Aussicht gestellten Prüfung eine möglichst vollständige Sammlung solcher Fälle unterbreitet wird, in denen seit Geltung des Bürgerlichen Gesetzbuchs gutgläubige Vertragsgegner unerkennbar geisteskranker Personen infolge des bestehenden Rechtszustandes unbillige Nachteile erlitten haben. Die Leser des Bank-Archivs, insbesondere Banken und Bankfirmen, werden gebeten, alle bezüglichen Mitteilungen an den Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes gelangen zu lassen, welcher diese Mitteilungen sammeln und dem Reichsjustizamt unterbreiten wird.**

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Stempel- und Steuerwesen.

1. **Zu TSt. 1a RStempG.**

Die vom ersten Aktienerwerber übernommenen Unkosten der Aktienausgabe, insbesondere für den zu verwendenden Stempel, werden im Stempelinteresse dem Uebernahmepreis zugerechnet.

Urteil des RG. 7. Ziv.-Sen. vom 24. September 1912 — VII. 159. 1912.*)

Durch notariellen Akt vom 10. Januar 1911 wurde die klagende Gesellschaft mit einem Grundkapital von 5 000 000 M. gegründet, das in 5000 Stück auf den Namen lautender Aktien zu je 1000 M. eingeteilt ist. Die sieben Gründer übernahmen sämtliche Aktien. Im Gründungsakt ist bestimmt: „Die Ausgabe der Aktien erfolgt zum Nennbetrage. Zur Bestreitung der von den Gründern zu tragenden Kosten der Errichtung und der ersten Organisation der Gesellschaft sind à fonds perdu 10 pCt. des Nominalbetrages der Aktien von den Gründern eingezahlt. Zu Lasten der Gesellschaft entsteht irgendein Gründungsaufwand nicht.“ Auf jede Aktie wurden von den Gründern 25 v. H. des Nennbetrages mit 250 M. eingezahlt. Zu den hierüber ausgestellten 5000 Interimsscheinen wurde nach der Tarifnummer 1a des Reichsstempelgesetzes eine Abgabe von 7,50 M. für jeden Interimsschein im Gesamtbetrage von 39 000 M. und weiterhin ein Schlußnotenstempel nach der Tarifnummer 4a Nr. 8 im Gesamtbetrage von 1500 M. gezahlt. Der Beklagte verlangte, daß auch die von den Gründern à fonds perdu eingezahlten 5 000 000 M. bei beiden Stempelabgaben in Ansatz zu bringen seien und daß hiernach der für jeden Interimsschein zu entrichtende Aktienstempel und Schlußnotenstempel von einem Betrage von 350 M. zu berechnen sei; demgemäß beansprucht er, daß die Klägerin an Aktienstempel noch 15 000 M und an Schlußnotenstempel noch 150 M. nachzahle. Die Klägerin erhob Klage mit dem Antrage, festzustellen, daß der Beklagte nicht berechtigt ist, von den bezeichneten 500 000 M. eine Stempelabgabe zu erheben. Das Landgericht stellte die Nichtberechtigung des Beklagten zur Erhebung der Abgabe aus Tarifnummer 1a Reichsstempelgesetzes insoweit fest, als diese 500 000 M. zur Deckung der Kosten der Errichtung der Gesellschaft erforderlich sind; im übrigen wies es die Klage ab. Hiergegen legten beide Teile Berufung ein. Die Klägerin beantragte, in vollem Umfange nach dem Klageantrage zu erkennen. Der Antrag des Beklagten ging dahin, die Klage ganz abzuweisen. Das Oberlandesgericht in Cöln gab durch das Urteil vom 25. Januar 1912 unter Zurückweisung der Berufung der Klägerin dem Berufungsantrage des Beklagten in vollem Umfange statt.

Die gegen diese Entscheidung eingelegte Revision der Klägerin wurde vom RG. mit folgender Begründung zurückgewiesen:

Nach der Tarifnummer 1a des Reichsstempelgesetzes vom 15. Juli 1909 wird die Stempelabgabe bei Aktien vom Nennwerte, bei Interimsscheinen vom Betrage der bescheinigten Einzahlungen „zuzüglich des Betrages“ berechnet, zu dem sie höher, als der Nennwert lautet, ausgegeben werden. Ueber die Höhe des Stempels entscheidet hiernach der Ausgabepreis, d. i. der Betrag, den die Erwerber der Aktien und der Interimsscheine als Gegenleistung für deren Empfang zu entrichten haben. Dabei ist es ohne Bedeutung, aus welchen Gründen dieser Preis so, wie geschehen ist, bestimmt worden ist, und ob ein Teil des erzielten Erlöses zur Deckung der mit der Gründung und ersten Einrichtung der Gesellschaft und der damit verbundenen Aktienausgabe und grundsätzlich von der die Aktien oder Interimsscheine ausgebenden Gesellschaft zu tragenden Kosten dienen soll. Dadurch wird an der Tatsache nichts geändert, daß der Erwerber, um die Aktie oder den Interimsschein zu erlangen, über den Nennwert hinaus den für jene Auslagen zu verwendenden Geldbetrag zu zahlen verpflichtet ist. Hätte hiernach die Klägerin die Aktien zum Betrage von 110 v. H. mit dem Hinzufügen ausgegeben, daß hiervon 10 v. H. zur Deckung der Kosten der Errichtung und ersten Organisation der Gesellschaft zu dienen bestimmt seien, so wäre unzweifelhaft der Stempelberechnung ein Ausgabepreis von 110 v. H. zugrunde zu legen gewesen. Im Gründungsvertrage vom 10. Januar 1911 ist zwar der Ausgabepreis nicht ausdrücklich auf 110 v. H. angegeben; der Vertrag ergibt jedoch, daß der Ausgabepreis in Wirklichkeit in dieser Höhe vereinbart ist, und hieran ändert nichts die abweichende äußere Fassung der in Betracht kommenden Vereinbarung. Nach dieser erfolgt die Ausgabe der Aktien „zum Nennbetrage“. Im unmittelbaren Anschluß hieran ist aber weiter bestimmt, daß zur Bestreitung der von den Gründern zu tragenden Kosten der Errichtung und der ersten Organisation der Gesellschaft von den Gründern 10 v. H. des Nennbetrages der Aktien „à fonds perdu eingezahlt“ seien und daß zu Lasten der Gesellschaft irgendein Gründungsaufwand nicht entstehe. Wenn der Berufungsrichter diese Bestimmung als einen Bestandteil des die Gesellschaftsgründung und Aktienausgabe regelnden Vertrages, die Zahlung der 10 v. H., also als eine nicht bloß nebenher vereinbarte selbständige Leistung, sondern als eine den Gründern und Aktienempfängern obliegende Gegenleistung auffaßt, so gibt er damit dem Vertrag eine Auslegung, die für das Revisionsgericht bindend ist, da sie einen Rechtsirrtum nicht erkennen läßt. Die Auslegung entspricht übrigens durchaus der Sach- und Rechtslage. Daß nicht etwa bloß die Zahlung der 10 v. H. hat als tatsächlich erfolgt bezeichnet werden, vielmehr auch die Verpflichtung der Gründer zur Leistung dieser Zahlung hat anerkannt werden sollen, ergibt sich daraus, daß die Gründer ausdrücklich als diejenigen Personen bezeichnet werden, welche die Kosten der Errichtung und der ersten Organisation der Gesellschaft zu tragen haben. Wenn hervorgehoben ist, daß die Zahlung seitens der Gründer „à fonds perdu“ erfolgt sei, so hat das offenbar nur den Sinn, daß die Gründer zur Rückforderung der gezahlten 10 v. H. niemals berechtigt sein sollten. Hätten die Gründer nicht die Zahlung dieses Betrages übernommen, so hätte die Gesellschaft, die damals Gewinn noch nicht erzielt haben konnte, zur erforderlichen Deckung der Kosten der Errichtung und ersten Organisation Schulden aufnehmen müssen. Das wurde durch die Uebernahme der Kosten seitens der Gründer überflüssig, dadurch der Gesellschaft eine Ausgabe erspart, die sie aus ihrem Vermögen hätte decken müssen, und mithin das Vermögen und Betriebskapital der Gesellschaft um 10 v. H. erhöht. Da hierdurch die Ertragsfähigkeit der Aktien und ihr Umsatz-

*) Anm. der Redaktion: Angesichts der völligen Aenderung, welche der Rechtsstandpunkt des Reichsgerichts in vorliegender Frage erfahren hat, ist der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes in einer Eingabe an das Reichsschatzamt dahin vorstellig geworden, daß aus Billigkeitsgründen von einer Nacherhebung des erhöhten Stempels für die Zeit vor dem Bekanntwerden der neueren RG.Entscheidungen Abstand genommen werden möchte.

Digitized by Google

wert entsprechend sich erhöhen mußte, so stieg damit auch der innere Wert der Aktien in demselben Verhältnis, so daß sie einen angemessenen Gegenwert für die um 10 v. H. erhöhte Leistung der Gründer darstellten.

Die Revision beruft sich dafür, daß die Uebernahme der Zahlung der bezeichneten 10 v. H. eine Stempelpflicht nicht begründe, auf das in den Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 55 S. 43 abgedruckte Urteil des erkennenden Senats vom 26. Mai 1903. Es ist auch zutreffend, daß in diesem Urteil ausgeführt ist, zu dem der Stempelberechnung zugrunde zu legenden Ausgabebetrage seien bei inländischen Aktien die von den Aktien-Empfängern übernommenen Beträge des Aktienstempels nicht zu rechnen. Später ist aber bei nochmaliger Prüfung der Rechtsfrage der Senat von diesem Standpunkte abgegangen und hat in den Urteilen vom 12. April 1912 (VII 49, 12) und vom 2. Januar 1912 (Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 78 S. 169) angenommen, daß bei der Berechnung des Reichsstempels dem Werte des Gegenstandes der für den Reichsstempel und die Gründungskosten in Ansatz gebrachte Teil des Preises hinzuzurechnen ist. Das erste der beiden Urteile betrifft den Aktienausgabe-Stempel (Tarifnummer 1a des Reichsstempelgesetzes), das andere den Anschaffungsstempel (Tarifnummer 4a das.). Auf die Entscheidungsgründe dieser beiden Urteile kann im übrigen hier lediglich verwiesen werden. Für die im vorliegenden Falle übernommenen Kosten „der Errichtung und ersten Organisation der Gesellschaft" muß dasselbe gelten, was in jenen Urteilen hinsichtlich der Stempel- und Gründungskosten ausgeführt ist. Der Anspruch des Beklagten auf den dreiprozentigen Stempel der Tarifnummer Ia von 500 000 mit 15 000 M. ist hiernach begründet.

Aus den vorstehenden Erwägungen erfolgt unmittelbar, daß auch der nachgeforderte Anschaffungsstempel aus Tarifnummer 4a zu 3 des Reichsstempelgesetzes mit $^3/_{10}$ v. T. von 500 000 M. gleich 150 M. dem Beklagten zusteht; denn dieser Stempel berechnet sich nach dem Werte des Gegenstandes des Geschäftes, für dessen Bemessung die für den Aktienerwerb vereinbarte Gegenleistung entscheidend ist. Diese Gegenleistung umfaßt die Uebernahme der zur Deckung der Errichtungs- und Organisationskosten bestimmten 10 v. H. des Nennbetrages.

Ob etwa von diesem Mehrbetrag der Schenkungsstempel zu entrichten sein würde, wenn man den Ausführungen der Revision folgend, annehmen müßte, die Uebernahme dieser 10. v. H. sei unabhängig von der Ausgabe der Aktien nebenher durch selbständigen Vertrag seitens der Gründer erfolgt, kann dahingestellt bleiben, da hier diese Uebernahme nicht eine Schenkung, sondern die Gegenleistung für den Erwerb der Aktien darstellt.

2. **Zu TS. 11 RStG.**

Durch die Vorschriften unter a, b und c dieser Tarifstelle soll nicht das dingliche Erfüllungsgeschäft, sondern das auf den Grundstücksumsatz gerichtete Kausalgeschäft besteuert werden. Zu Verträgen über die Verschmelzung von Aktiengesellschaften, bei der im Falle des § 306 HGB. der Uebergang des Vermögens im Wege der Gesamtrechtsnachfolge stattfindet, ist daher von den zum Gesamtvermögen der übernommenen Gesellschaft gehörigen Grundstücken und den ihnen gleichstehenden Rechten die Abgabe nach TS. 11b zu entrichten.

Urteil des RG. VII. Ziv.-Sen. vom 27. Sept. 1912; VII, 181, 1912 (Zentralbl. d. AbgabGes. 1912, S. 385).

---

## II. Handelsrecht.

**Zu §§ 15 GmbH.Ges., 662 ff. BGB.**

1. Der Auftrag, Anteile einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung zu erwerben, bedarf keiner Form.
2. Ein Auftrag auf Beteiligung an einer erst zu gründenden Gesellschaft noch unbestimmter Rechtsform wird dadurch genügend bestimmt, daß der Beauftragte die Beteiligung des Auftraggebers an einer Gesellschaft vorgenommen und dieser der Beteiligung, indem er Anteilscheine entgegennahm, den Preis entrichtete und Dividende bezog, zugestimmt hat.

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen. vom 20. September 1912; II. 160, 12 (Warneyers Ergänzungsbd. 1912, S. 467).

Nach der nicht angefochtenen Feststellung des Berufungsrichters erteilte der Kläger dem Beklagten im März 1906 den Auftrag, ihn an einer noch zu gründenden Dampfturbinen-Gesellschaft in K. irgendwie für den Betrag von 5000 M. zu beteiligen. Anstatt nun den Kläger unmittelbar mit 5000 M. als Gesellschafter an der in der Folge gegründeten Elektra-Dampfturbinen-Gesellschaft m. b. H. in K. (Baden) zu beteiligen, nahm der Beklagte zehn Geschäftsanteile dieser Gesellschaft a 1000 M. auf seinen Namen, übersendete dem Kläger in der Meinung, damit den Auftrag vollzogen zu haben, fünf Anteilscheine mit Dividendenscheinen. Der Kläger bezahlte dem Beklagten anstandslos am 24. August und am 26. Oktober 1906 den geforderten Preis mit 5750 M. und bezog seitdem die Dividenden.

Der Kläger verlangt den Betrag von 5750 M. abzüglich der empfangenen Dividenden mit 5450,10 M. nebst Zinsen als ungerechtfertigte Bereicherung nach § 812 BGB. zurück.

Der Berufungsrichter hat diese Klage abgewiesen, weil es sich nicht um einen Vertrag handle, durch welchen eine Verpflichtung zur Abtretung von Geschäftsanteilen einer Gesellschaft m. b. H. nach § 15 Abs. 4 GmbH.Ges. begründet werden sollte, sondern um einen formlos gültigen Auftrag zur Verschaffung solcher Anteile; diesen Auftrag habe der Beklagte in Rechtsunkenntnis so, wie geschehen, für erfüllt erachtet; der Auftrag sei in Wahrheit noch nicht erfüllt, weil die Anteile noch nicht auf den Namen des Klägers überschrieben seien; zu dieser Ueberschreibung habe sich der Beklagte schon vor der Klageerhebung erboten, er erbiete sich dazu auch jetzt noch und sei zur Besorgung der Ueberschreibung in der Lage; das einzige Hindernis sei die Weigerung des Klägers, der Nichtigkeit der Auftragserteilung grundlos vorschütze; somit habe der Kläger die erwähnte Zahlung nicht ohne Grund, sondern zur Entlastung des Beklagten gemäß dem Auftragsvertrag geleistet. Der Kläger greift diese Erwägungen an, weil ein Auftrag dahin, den Kläger an einer noch zu gründenden Gesellschaft unbestimmter Rechtsform mit 5000 M. zu beteiligen, wegen seiner Unbestimmtheit rechtsunwirksam sei. Dieses Bedenken des Klägers erledigt sich damit, daß der Auftrag jedenfalls dadurch einen bestimmten Inhalt bekommen hat, daß der Beklagte die Beteiligung des Klägers an der gedachten K.er Gesellschaft vornahm und der Kläger dieser Beteiligung zugestimmt hat, indem er die Anteilscheine, aus denen er die Art seiner Beteiligung ersah, entgegennahm, den Preis bezahlte, und die Dividenden bezog. Der Kläger hat die Ausführung des Auftrags genehmigt.

Der zweite Angriff des Klägers geht dahin, es habe sich tatsächlich um einen Handelsverkehr in Anteilen einer Gesellschaft m. b. H. gehandelt, der nur in notarieller oder gerichtlicher Form nach § 15 Abs. 4 GmbH.Ges. vor sich gehen könne. Auch dieser Angriff erscheint nicht berechtigt. Denn der Auftrag, Anteile einer Gesellschaft m. b. H. für den Auftraggeber zu erwerben, kann formlos erteilt werden, wenn auch der Beauftragte in Vollzug des Auftrags verpflichtet ist, die für seinen Auftraggeber erworbenen Anteile diesem in gehöriger Form nach § 15 GmbH.Ges. abzutreten (RGZ. 50, 45).

Daraus ergibt sich die Zurückweisung der Revision, weil der dem Beklagten erteilte Auftrag voll wirksam war, und mit Hilfe des § 812 BGB. eine Rückforderung des Geleisteten nicht zu erreichen ist.

---

## Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

**Die Ständige Kommission des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten hat in ihrer Sitzung vom 7. Februar d. J. auf Grund des § 25 der Allge-**

Digitized by Google

meinen Usancen vom 11. Dezember 1912 folgendes beschlossen:

I. Vorzugs- und Stammanteile der Neu-Guinea Co. sind einschließlich Genußschein zu handeln; der Anteil darf eine andere Nummer als der dazugehörige Genußschein tragen.

II. Bei Geschäften über Anteile der Central Afrikanischen Bergwerksgesellschaft sind, falls nichts anderes vereinbart ist, nur die Anteile Lit. C lieferbar.

III. Für die Aktien folgender Gesellschaften:
Kolmanskop Diamond Mines,
German South West Africa Diamond Investment Co.,
Vereinigte Diamant-Minen-Aktiengesellschaft (Stamm- und Vorzugsaktien),
Diamanten-Aktien-Gesellschaft vorm. Weiss de Meillon & Co.,
wurde nachstehendes festgesetzt:

Sofern nichts anderes bestimmt ist, kann der Verkäufer seiner Lieferungspflicht nach seiner Wahl genügen,
entweder durch Lieferung deutsch gestempelter Stücke in Natura
oder durch Lieferung nicht deutsch gestempelter Stücke im Ueberweisungsverkehr, soweit ein solcher üblich ist; die Ueberweisungsgebühren sind in diesen Fällen vom Verkäufer zu zahlen
oder — — mit Ausnahme jedoch von Anteilen der Kolmannskop Gesellschaft — — durch Lieferung deutsch gestempelter Stücke in Natura in London; die Zahlung hat in diesen Fällen nach Eintreffen der Mitteilung über erfolgte Lieferung zu geschehen.

## Wechselfälschung.

Von der Firma Effektenbank Moritz Meyer zu Barmen erhalten wir folgende Zuschrift:

„Am 14. Dezember 1912 wurde der nachstehende Wechsel an unserer Kasse diskontiert:

375 M. per 1. Februar, Aussteller F. Soennecken in Bonn, Bezogener C. Bertelsmann, Buchhandlung in Gütersloh, giriert an C. P. Goerz, A.-G., und von dieser weitergegeben an die Firma H. Heinemann in Altena i. W., von dieser giriert an Heinrich Wiesel, Oberbahnassistent in Barmen. Der letztgenannte legitimierte sich uns gegenüber durch einen Brief der Firma H. Heinemann, wonach ihm diese den Wechsel als Teilzahlung für eine Vermittlungsprovision übersandte.

**Es hat sich nunmehr herausgestellt, dass die sämtlichen Unterschriften auf diesem Wechsel gefälscht worden sind.** Gleichfalls gefälschte Wechsel mit denselben Unterschriften, die aber von der Firma C. P. Goerz an Wilhelm Braukemper, Bochum, und von diesem an einen Oberbahnassistenten Voß in Hagen giriert worden sind, sind von zwei anderen Bankfirmen in Westfalen diskontiert worden. Die Angelegenheit ist sowohl von diesen beiden Firmen wie auch von uns der Kriminalpolizei übergeben worden. **Es besteht die Vermutung, dass noch eine ganze Reihe ähnlich gefälschter Wechsel im Umlauf sind.** Nach Absprache mit den beteiligten Firmen erlauben wir uns, Ihnen den Vorschlag zu machen, die deutschen Banken und Bankgeschäfte durch eine baldmöglichste Mitteilung im Bank-Archiv vor dem unbekannten Urheber der Fälschung zu warnen und zu dessen Entdeckung beizutragen. Die sämtlichen Polizeibehörden sind durch die hiesige Kriminalpolizei benachrichtigt. Eine Photographie der Fälschung wird in den nächsten Tagen bei sämtlichen Polizeibehörden einzusehen sein."

## Vorbemerkungen zur Erweiterung des statistischen Teils.

Die Notenbankstatistik des „Bank-Archiv", die bislang lediglich die Reichsbank behandelte, soll nunmehr durch Einbeziehung der Bank of England und der Banque de France zu einer Monatsstatistik der drei großen Zentralnoteninstitute erweitert werden. Diese Statistik, mit deren Veröffentlichung auf den nachfolgenden Seiten begonnen wird, beruht auf einem Zahlenmaterial, das den amtlichen Wochenausweisen der genannten Banken entnommen ist. Und zwar sind jene Ausweispositionen der statistischen Verarbeitung zugrundegelegt worden, in denen die volkswirtschaftlich bemerkenswerten Veränderungen im wöchentlichen Stande der Notenbanken am sichtbarsten zum Ausdruck gelangen. Wir halten es für erforderlich, dieser neuen Statistik ein paar Bemerkungen vorauszuschicken, die bestimmt sind, kritisch das Material zu beleuchten und der Möglichkeit von Mißverständnissen vorzubeugen.

Die statistischen Uebersichten wenden sich vorerst dem Barschatz der Institute, den Metallbeständen, zu, behandeln sodann die den Barreserven gegenüberstehenden täglich fälligen Verbindlichkeiten: die Noten und die sog. fremden Gelder. Nunmehr folgen Tabellen über die Kapitalanlagen — Diskonten und Forderungen aus Vorschüssen —, und den Abschluß bildet eine Darstellung der jeweils geltenden Bankdiskontsätze im Vergleich mit den entsprechenden Zinsraten des offenen Marktes.

Unter den Bestandteilen des Metallvorrats, in der Hauptsache Goldbarren und Goldmünzen sowie Silberkurantgeld, nimmt der Goldbesitz die hervorragendste Stelle ein. Für die Reichsbank und die Banque de France ist er statistisch erfaßt worden, während die Ausweise der Bank of England diese Scheidung nicht zulassen. Der Metallbestand des englischen Noteninstituts setzt sich nämlich zusammen aus der lediglich in Gold gehaltenen Barreserve des Issue Department und dem Gold- und Silbergeld in unbekannter Mischung enthaltenden Kassenbestand des Banking Department. Wenn demnach der Goldbestand auch ziffernmäßig nicht bestimmbar ist, so ist doch die Annahme begründet, daß den Metallvorrat bis auf einen verhältnismäßig kleinen Bruchteil Goldbarren und Goldmünzen bilden. Zur Verstärkung des Barschatzes kann der Besitz an Auslandswechseln herangezogen werden. Leider geben nur die Ausweise der Banque de France den Devisenbetrag bekannt.

Insofern der Metallschatz dem Notenumlauf und den sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten als Deckung dient, bietet die Nachweisung dieses prozentualen Deckungsverhältnisses den sichersten Maßstab für die Stärke der finanziellen und monetären Rüstung des Zentralnoteninstituts. Für den Notenumlauf der Banque de France und der Reichsbank wird die Bewegung der Gold- und Metalldeckung regelmäßig statistisch verfolgt. Im Hinblick auf die Vorschrift des deutschen Bankgesetzes, daß die Reichsbanknoten mindestens zu einem Drittel durch den Metallvorrat und den Bestand an Reichskassenscheinen gedeckt zu halten sind, ist diese Deckungsmethode in der Statistik — daselbst „gesetzliche Bardeckung" genannt — gleichfalls berücksichtigt worden, ebenso wie die Höhe des steuerfreien und steuerpflichtigen Notenumlaufs aus den Tabellen ersichtlich ist. Ein steuerfreier Notenumlauf — die „Notenreserve" der Reichsbank — ist dann vorhanden, wenn das der Steuerpflicht nicht unterliegende Noten kontingent, das 550 bzw. für die Vierteljahrsabschlußtage 750 Millionen Mark beträgt, den durch Barvorrat nicht gedeckten Notenumlauf übersteigt. Als Barvorrat im Sinne dieser Bemessungsgrundlage für die

Digitized by Google

Notensteuerpflicht gilt gemäß § 9 des BankG. der in den Kassen der Reichsbank befindliche Metallbestand, der Betrag an Reichskassenscheinen sowie an Noten anderer deutscher Banken.

Für die Noten der Bank of England mußte dagegen von der Berechnung einer Deckungsquote abgesehen werden. Bekanntlich darf die Bank metallisch ungedeckte Noten gegenwärtig nur bis zum festen Betrage von 18 450 000 Lstr. ausgeben. Jede Kontingentsüberschreitung muß durch Metall voll gedeckt sein. Da nun einerseits der Betrag des Notenumlaufs regelmäßig die Höhe des Metallbestandes nicht erreicht, andrerseits aber die Depositen der Bank of England, den Notenumlauf bei weitem an Umfang übertreffend, angesichts dieser Tatsache wie in ihrer Eigenschaft als die Betriebsreserven der englischen Staats- und Volkswirtschaft eine ungleich stärkere Deckung beanspruchen, würde die statistische Darstellung der metallischen Notendeckung nur zu irrigen Vergleichen Anlaß geben.

Gemeinsam mit dem Notenumlauf stellen die „fremden Gelder" die Gesamtsumme der täglich fälligen Verbindlichkeiten dar. In den Ausweisen der Reichsbank sind sie in einer Summe zusammengefaßt, die sich gliedert in Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), in Sonderguthaben von Staatskassen und aus Depositengeldern. Bei der Bank of England unterscheidet die Statistik öffentliche Depositen (Guthaben des Staats und der Sparkassen) und private Depositen. Bei der Banque de France zerfallen die fremden Gelder in Guthaben des Staats und der Privaten. Die letzteren wiederum setzen sich zusammen aus Guthaben aus laufender Rechnung und aus ebenfalls jederzeit abhebbaren Guthaben auf besonderen Konten, die den Ausweispositionen „Arrérages de valeurs transférées ou déposées", „Billets à ordre et récépissés" und „Dividendes à payer" entsprechen. Im Gegensatz zu den beiden anderen Instituten, für die eine Berechnung der Gold- und Metalldeckung ihrer sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten erstellt wurde, ist bei der Bank of England — aus den schon oben erörterten Gründen — lediglich für die Depositen eine analoge statistische Uebersicht gegeben worden. Und zwar wird hier die als eigentliche Barreserve des gesamten englischen Kreditwesens anzuspre hende Depositenreserve gebildet aus den im Banking Department befindlichen unverzüglich in Gold einlösbaren Noten der Bank of England und dem in der nämlichen Abteilung gehaltenen Kassenbestand an Gold- und Silbergeld.

Unter den Kapitalanlagen kommen neben der Diskontanlage und den Lombardforderungen (die wiederum im Ausweis der Bank of England minder scharf hervortreten) noch die kurzfristigen Forderungen aus Vorschüssen an den Staat in Betracht. Die Reichsbank gewährt derartige Vorschüsse durch Diskontierung von Reichsschatzscheinen, die das Hauptkontingent ihrer Effektenanlage bilden. Die Banque de France hat nach Maßgabe des Gesetzes vom 18. März 1910 — Loi relative aux prêts à consentir aux victimes de sinistres — dem Staatsschatz auf 5 Jahre einen in vier Jahresraten rückzahlbaren, unverzinslichen Kredit bis zum Maximalbetrag von 100 Millionen Francs eingeräumt. Auf Grund dieses Kredits nimmt die Finanzverwaltung die Mittel der Bank — jedoch, wie die Statistik zeigt, nur mit mäßigen Summen — in Anspruch. Auch der britische Staatsschatz erhält von der Bank of England kurzfristige Darlehen, sog. „deficiency advances", die in der Regel innerhalb eines Vierteljahrs zurückgezahlt und in den Bankausweisen nicht gesondert aufgeführt werden. Bemerkt sei noch, daß außer diesen befristeten Vorschüssen die beiden letztgenannten Zentralnoteninstitute dem Staat Darlehen gewährt haben, die erst mit dem Ablauf ihres Privilegs zur Rückzahlung gelangen. Dergestalt hat die Banque de France dem französischen Staatsschatz als unverzinsliches Darlehen 200 Millionen Frcs. vorgestreckt, wozu noch ihr ebenfalls gebundener Besitz an Rentes immobilisées mit einer Summe von 100 Mill. Frcs. hinzutritt. Bei der Bank of England besteht eine zu 2½ pCt. verzinsliche Buchschuld der Treasury im Betrage von 11 015 000 Lstr., die zusammen mit der Anlage des Issue Department in britischen Staatsschuldverschreibungen als Deckung des metallisch ungedeckten Notenkontingents dient.

Neu aufgenommen ist ferner die an erster Stelle folgende internationale Consol-Statistik.

## Statistischer Teil.

### I. Kursbewegung der 3proz. Reichsanleihe, der 3proz. französischen Rente und der 2½proz. britischen Consols im Monat Januar 1913.

| Monatstage 1913 | Kurs der 3 proz. Reichsanleihe % | Kurs der 3 proz. französischen Rente[1]) % | Kurs der 2½ proz. britischen Consols[1]) % |
|---|---|---|---|
| 1. Januar . . . | . | . | . |
| 2. Januar . . . | 78,20 | 89,15 | 75,05—75,30 |
| 3. Januar . . . | 78,50 | 89,15 | 74,90—75,15 |
| 4. Januar . . . | 78,30 | 89,15 | 74,80—75,05 |
| 5. Januar . . . | . | . | . |
| 6. Januar . . . | 78,40 | 89,20 | 74,75—75,00 |
| 7. Januar . . . | 78,40 | 89,15 | 74,75—75,00 |
| 8. Januar . . . | 78,50 | 89,00 | 74,75—75,00 |
| 9. Januar . . . | 78 60 | 89,05 | 74,90—75,10 |
| 10. Januar . . . | 78,60 | 89,00 | 74,85—75,10 |
| 11. Januar . . . | 78,50 | 89,15 | 74,85—75,10 |
| 12. Januar . . . | . | . | . |
| 13. Januar . . . | 78,40 | 88,95 | 74,70—74,95 |
| 14. Januar . . . | 78,30 | 88,85 | 74,45—74,70 |
| 15. Januar . . . | 78,10 | 88,75 | 74,45—74,70 |
| 16. Januar . . . | 78,10 | 89,00 | 74,45—74,70 |
| 17. Januar . . . | 77,90 | 89,15 | 74,45—74,70 |
| 18. Januar . . . | 77,90 | 89,15 | 74,55—74,80 |
| 19. Januar . . . | . | . | . |
| 20. Januar . . . | 78,00 | 88,85 | 74,40—74,65 |
| 21. Januar . . . | 77,90 | 88,95 | 74,55—74,80 |
| 22. Januar . . . | 78,00 | 89,10 | 74,55—74,80 |
| 23. Januar . . . | 78,10 | 89,00 | 74,65—74,90 |
| 24. Januar . . . | 77,80 | 88,75 | 74,40—74,65 |
| 25. Januar . . . | 77,60 | 88,80 | 74,40—74,65 |
| 26. Januar . . . | . | . | . |
| 27. Januar . . . | 77,75 | 88,65 | 74,25—74,50 |
| 28. Januar . . . | 77,60 | 88,55 | 74,25—74,50 |
| 29. Januar . . . | 77,60 | 88,75 | 74,35—74,60 |
| 30. Januar . . . | 77,70 | 88,80 | 74,45—74,70 |
| 31. Januar . . . | 77,75 | 88,65 | 74,45—74,70 |
| Durchschnittskurs | 78,10 | 88,95 | 74,71 |
| Höchster Kurs | 78,60 | 89,20 | 75,30 |
| Niedrigster Kurs | 77,60 | 88,55 | 74,25 |
| Durchschnittliche Realverzinsung[2]) | 3,84 | 3,37 | 3,35 |
| Höchste Realverzinsung[3]) | 3,87 | 3,39 | 3,37 |
| Niedrigste Realverzinsung[4]) | 3,82 | 3,36 | 3,32 |

[1]) Die Kurse der französischen Rente und der britischen Consols, auf den täglichen Schlußkursen der Pariser bzw. der Londoner Börse beruhend, sind durch Abzug der Stückzinsen mit der Notierungsart für Fonds an der Berliner Börse in Uebereinstimmung gebracht worden. — [2]) Nominalzins (3 % bzw. 2½ %) in Prozenten des Durchschnittskurses. — [3]) Nominalzins in Prozenten des niedrigsten Kurses. — [4]) Nominalzins in Prozenten des höchsten Kurses.

Digitized by Google

# II. Die Reichsbank im Monat Januar 1913.

## 1. Metallbestand
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 1 081 711 | 1 158 395 | 1 205 881 | 1 169 864 |
| Dezember 1912 | 1 028 596 | 1 037 897 | 1 036 338 | 1 037 035 |
| Januar 1912 | 1 059 226 | 1 136 167 | 1 208 991 | 1 185 236 |

## 2. Goldbestand
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 816 768 | 878 046 | 911 937 | 882 687 |
| Dezember 1912 | 747 884 | 765 428 | 770 076 | 776 648 |
| Januar 1912 | 773 695 | 837 643 | 891 414 | 863 630 |

## 3. Prozentualer Anteil des Goldes am Metallbestand.

| Monat | Ausweistage 7 % | 15 % | 23 % | 31 % |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 75,51 | 75,80 | 75,63 | 75,15 |
| Dezember 1912 | 72,71 | 73,75 | 74,31 | 74,89 |
| Januar 1912 | 73,04 | 73,74 | 73,73 | 72,87 |

## 4. Bestand an Reichskassenscheinen
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 19 346 | 25 216 | 29 298 | 22 183 |
| Dezember 1912 | 23 427 | 22 704 | 20 759 | 15 721 |
| Januar 1912 | 35 274 | 41 393 | 47 130 | 44 310 |

## 5. Bestand an Noten anderer deutscher Banken
in 1000 M

| Monat | Ausweistage 7. | 15 | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 28 321 | 40 093 | 50 716 | 12 121 |
| Dezember 1912 | 19 480 | 25 269 | 30 061 | 12 767 |
| Januar 1912 | 26 608 | 36 195 | 44 265 | 10 789 |

## 6. Barvorrat[1])
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 1 129 378 | 1 223 704 | 1 285 845 | 1 204 168 |
| Dezember 1912 | 1 071 493 | 1 085 870 | 1 087 158 | 1 065 526 |
| Januar 1912 | 1 121 108 | 1 213 755 | 1 300 386 | 1 240 335 |

## 7. Zusammensetzung des Barvorrats[1]).

| Monat | Ausweistage 7. an Metall | 7. an Reichskassenscheinen | 7. an Noten anderer Banken | 15. an Metall | 15. an Reichskassenscheinen | 15. an Noten anderer Banken | 23. an Metall | 23. an Reichskassenscheinen | 23. an Noten anderer Banken | 31. an Metall | 31. an Reichskassenscheinen | 31. an Noten anderer Banken |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Es beträgt in % des Barvorrats der Bestand | | | | | | | | | | | |
| Januar 1913 | 95,78 | 1,71 | 2,51 | 94,66 | 2,06 | 3,28 | 93,78 | 2,28 | 3,94 | 97,15 | 1,84 | 1,01 |
| Dezember 1912 | 95,99 | 2,19 | 1,82 | 95,58 | 2,09 | 2,33 | 95,33 | 1,91 | 2,76 | 97,33 | 1,47 | 1,20 |
| Januar 1912 | 94,48 | 3,15 | 2,37 | 93 61 | 3,41 | 2,98 | 92,97 | 3,63 | 3,40 | 95,56 | 3,57 | 0,87 |

## 8. Notenumlauf
in 1000 M

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23 | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 2 237 416 | 1 983 535 | 1 853 073 | 1 961 904 |
| Dezember 1912 | 1 956 160 | 1 939 110 | 2 041 287 | 2 519 378 |
| Januar 1912 | 2 009 737 | 1 776 749 | 1 638 784 | 1 719 941 |

## 9. Golddeckung des Notenumlaufs
Goldbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. % | 15. % | 23. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 36,50 | 44,27 | 49,21 | 44,99 |
| Dezember 1912 | 38,23 | 39,47 | 37,73 | 30,83 |
| Januar 1912 | 38,50 | 47,16 | 54,39 | 50,21 |

## 10. Metalldeckung des Notenumlaufs.
Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7 % | 15. % | 23. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 48,35 | 58,40 | 65,07 | 59,63 |
| Dezember 1912 | 52,58 | 53,52 | 50,77 | 41,16 |
| Januar 1912 | 52,70 | 63,95 | 73,77 | 68,91 |

## 11. Gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs[2])

| Monat | Ausweistage 7. % | 15. % | 23. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 49,21 | 59,67 | 66,65 | 60,76 |
| Dezember 1912 | 53,78 | 54,70 | 51,79 | 41,79 |
| Januar 1912 | 54,46 | 66,28 | 76,65 | 71,49 |

## 12. Steuerfreier (+) und steuerpflichtiger (−) Notenumlauf[3])
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | − 558 038 | − 209 831 | − 17 228 | − 207 736 |
| Dezember 1912 | − 435 667 | − 303 240 | − 404 129 | − 703 852 |
| Januar 1912 | − 338 629 | − 12 994 | + 211 602 | + 70 394 |

## 13 Fremde Gelder[4])
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23 | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 695 854 | 728 658 | 710 855 | 538 213 |
| Dezember 1912 | 570 465 | 678 484 | 718 289 | 745 969 |
| Januar 1912 | 686 445 | 698 208 | 763 554 | 627 211 |

## 14. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[5]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Monat | 7. Gold % | 7. Metall % | 15. Gold % | 15. Metall % | 23. Gold % | 23. Metall % | 31. Gold % | 31. Metall % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 27,84 | 36,88 | 32,37 | 42,71 | 35,57 | 47,03 | 35,38 | 46,89 |
| Dezember 1912 | 29,60 | 40,71 | 29,24 | 39,65 | 27,91 | 37,55 | 23,78 | 31,76 |
| Januar 1912 | 28,70 | 39,29 | 33,85 | 45,91 | 37,11 | 50,33 | 36,79 | 50,50 |

## 15. Wechsel und Scheckanlage
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15 | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 1 781 921 | 1 450 994 | 1 294 796 | 1 269 820 |
| Dezember 1912 | 1 420 254 | 1 506 071 | 1 637 518 | 2 031 072 |
| Januar 1912 | 1 566 305 | 1 276 178 | 1 131 464 | 1 084 207 |

## 16. Bestand an Lombardforderungen
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 97 324 | 87 588 | 62 165 | 112 495 |
| Dezember 1912 | 93 012 | 83 158 | 106 500 | 176 704 |
| Januar 1912 | 68 853 | 64 199 | 58 177 | 93 060 |

## 17. Effektenanlage[6])
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|
| Januar 1913 | 87 648 | 70 656 | 47 813 | 32 922 |
| Dezember 1912 | 28 619 | 40 056 | 24 312 | 108 294 |
| Januar 1912 | 88 349 | 71 493 | 71 467 | 69 956 |

[1]) Als Barvorrat gilt gemäß § 9 des BankG. der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet.

[2]) Die gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs bedeutet: **Barbestand gemäss § 17 des Bank-G. — d. i. Metallvorrat und Bestand an Reichskassenscheinen zusammengenommen — in Prozenten des Notenumlaufs.**

[3]) Das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank beträgt 550 bzw. 750 Millionen Mark.

[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.

[5]) Als „sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten" sind Noten und fremde Gelder zusammengefaßt worden (Tab. 8 und 13).

[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichskassenscheine.

Digitized by Google

## 18. Zusammensetzung der Anlagen[7]).

| Monat | | Ausweistage 7. Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage in Wechseln u. Schecks | in Lombardforderung | in Effekten | 15. in Wechseln u. Schecks | in Lombardforderung. | in Effekten | 23. in Wechseln u. Schecks | in Lombardforderung. | in Effekten | 31. in Wechseln u. Schecks | in Lombardforderung. | in Effekten |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Januar | 1913 | 90,35 | 5,78 | 4,57 | 90,17 | 5,44 | 4,39 | 92,17 | 4,43 | 3,40 | 89,72 | 7,95 | 2,33 |
| Dezember | 1912 | 92,11 | 6,03 | 1,86 | 92,44 | 5,10 | 2,46 | 92,61 | 6,02 | 1,38 | 87,69 | 7,63 | 4,68 |
| Januar | 1912 | 90,88 | 3,99 | 5,13 | 90,39 | 4,55 | 5,06 | 90,08 | 4,23 | 5,69 | 86,93 | 7,46 | 5,61 |

## 19. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Januar | 1913 | 6,00 | 4 68 | 6,00 | 4 7/8 | 6,00 | 4 3/8 |
| Dezember | 1912 | 6,00 | 5,99 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 5 3/4 |
| Januar | 1912 | 5,00 | 3,33 | 5,00 | 4 1/4 | 5,00 | 3,00 |

# III. Die Bank of England im Monat Januar 1913[1]).

## 1. Metallbestand[2]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 | |
| 4. Dez 1912 | 11. Dez 1912 | 18. Dez. 1912 | 25. Dez. 1912 | — | |
| 3. Jan. 1912 | 10 Jan 1912 | 17 Jan 1912 | 24. Jan 1912 | 31. Jan. 1912 | |
| 31 300 487 | 33 413 854 | 35 273 610 | 35 775 872 | 36 401 865 | |
| 36 414 802 | 34 245 556 | 32 473 897 | 30 328 567 | — | |
| 34 421 328 | 36 047 702 | 37 306 517 | 38 043 087 | 38 333 790 | |

## 2. Notenumlauf in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15 Jan 1913 | 22. Jan. 1913 | 29 Jan. 1913 | |
| 4. Dez 1912 | 11. Dez. 1912 | 18. Dez. 1912 | 25. Dez. 1912 | — | |
| 3. Jan. 1912 | 10. Jan. 1912 | 17. Jan 1912 | 24. Jan 1912 | 31. Jan. 1912 | |
| 29 200 255 | 28 633 420 | 28 078 715 | 27 661 105 | 27 777 360 | |
| 28 603 205 | 28 373 630 | 28 754 945 | 29 272 565 | — | |
| 29 189 550 | 28 588 560 | 28 044 040 | 27 810 630 | 28 257 495 | |

## 3. Oeffentliche Depositen in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 | |
| 4. Dez 1912 | 11. Dez. 1912 | 18. Dez 1912 | 25. Dez. 1912 | — | |
| 3. Jan. 1912 | 10 Jan 1912 | 17. Jan 1912 | 24. Jan. 1912 | 31. Jan. 1912 | |
| 14 164 961 | 9 813 645 | 10 688 512 | 13 932 729 | 16 483 193 | |
| 11 875 710 | 11 217 543 | 11 300 721 | 12 435 572 | — | |
| 16 676 790 | 14 889 995 | 16 983 685 | 19 657 412 | 17 993 571 | |

## 4. Private Depositen in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan 1913 | 22 Jan 1913 | 29. Jan. 1913 | |
| 4. Dez. 1912 | 11. Dez. 1912 | 18 Dez 1912 | 25 Dez. 1912 | — | |
| 3. Jan. 1912 | 10. Jan. 1912 | 17. Jan 1912 | 24 Jan. 1912 | 31. Jan. 1912 | |
| 52 954 726 | 41 788 250 | 41 484 817 | 39 329 264 | 40 585 487 | |
| 40 540 461 | 39 337 862 | 40 240 594 | 39 059 033 | — | |
| 49 352 258 | 40 242 302 | 39 607 897 | 39 213 929 | 41 412 704 | |

## 5. Gesamtbetrag der fremden Gelder[3]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29 Jan 1913 | |
| 4. Dez 1912 | 11. Dez. 1912 | 18. Dez, 1912 | 25 Dez. 1912 | — | |
| 3. Jan. 1912 | 10. Jan. 1912 | 17. Jan. 1912 | 24 Jan 1912 | 31. Jan. 1912 | |
| 67 119 687 | 51 601 895 | 52 173 359 | 53 261 993 | 57 068 680 | |
| 52 416 171 | 50 555 405 | 51 541 315 | 51 494 605 | — | |
| 66 029 048 | 55 132 387 | 56 591 582 | 58 871 341 | 59 396 275 | |

## 6. Zusammensetzung der fremden Gelder.

Oeffentliche und private Depositen in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | | 8. Jan. 1913 | | 15 Jan. 1913 | | 22. Jan 1913 | | 29. Jan. 1913 | |
| 4 Dez. 1912 | | 11. Dez. 1912 | | 18. Dez. 1912 | | 25. Dez. 1912 | | — | |
| 3. Jan. 1912 | | 10. Jan. 1912 | | 17. Jan. 1912 | | 24. Jan. 1912 | | 31. Jan. 1912 | |
| öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % |
| 21,10 | 78,90 | 19,02 | 80,98 | 20,49 | 79,51 | 26,16 | 73,84 | 28,88 | 71,12 |
| 22,66 | 77,34 | 22,19 | 77,81 | 21,93 | 78,07 | 24,15 | 75,85 | — | — |
| 25,26 | 74,74 | 27,01 | 72,99 | 30,01 | 69,99 | 33,39 | 66,61 | 30,28 | 69,72 |

## 7. Metallreserve für die fremden Gelder in £.

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan 1913 | 22 Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 | |
| 4 Dez. 1912 | 11. Dez. 1912 | 18. Dez. 1912 | 25 Dez. 1912 | — | |
| 3 Jan. 1912 | 10. Jan. 1912 | 17. Jan. 1912 | 24 Jan. 1912 | 31. Jan. 1912 | |
| 20 550 232 | 23 230 434 | 25 644 895 | 26 561 767 | 27 074 505 | |
| 26 261 597 | 24 321 926 | 22 169 952 | 19 506 002 | — | |
| 23 681 778 | 25 909 202 | 27 712 507 | 28 682 457 | 28 526 295 | |

## 8. Metalldeckung der fremden Gelder.

Metallreserve in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan 1913 | 15. Jan 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 | |
| 4. Dez. 1912 | 11. Dez. 1912 | 18. Dez 1912 | 25. Dez. 1912 | — | |
| 3. Jan. 1912 | 10. Jan. 1912 | 17. Jan. 1912 | 24. Jan 1912 | 31 Jan. 1912 | |
| % | % | % | % | % | |
| 30 62 | 45,02 | 49,15 | 49,87 | 47,44 | |
| 50,10 | 48,11 | 43,01 | 37,88 | — | |
| 35,87 | 46,99 | 48 97 | 48,72 | 48,03 | |

## 9. Bestand an britischen Staatsschuldverschreibungen[4]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1813 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 | |
| 4. Dez, 1912 | 11. Dez. 1912 | 18. Dez 1912 | 25 Dez. 1912 | — | |
| 3. Jan. 1912 | 10 Jan. 1912 | 17. Jan 1912 | 24. Jan. 1912 | 31. Jan. 1912 | |
| 14 685 422 | 13 685 483 | 13 035 483 | 13 035 483 | 13 035 483 | |
| 13 034 576 | 13 034 576 | 13 034 568 | 13 034 568 | — | |
| 15 270 184 | 15 270 184 | 15 270 184 | 15 270 184 | 15 270 184 | |

## 10. Bestand an anderen Wertpapieren[5]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | 8 Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 | |
| 4. Dez. 1912 | 11. Dez. 1912 | 18. Dez. 1912 | 25 Dez. 1912 | — | |
| 3. Jan. 1912 | 10. Jan. 1912. | 17. Jan. 1912 | 24. Jan. 1912 | 31. Jan. 1912 | |
| 49 629 901 | 32 694 654 | 31 577 071 | 31 750 816 | 35 043 838 | |
| 30 884 765 | 30 985 460 | 34 157 326 | 36 781 501 | — | |
| 44 902 160 | 31 971 920 | 31 665 009 | 32 977 201 | 33 615 335 | |

## 11. Gesamtbetrag der Wertpapieranlage[6]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 | |
| 4. Dez. 1912 | 11. Dez. 1912 | 18. Dez. 1912 | 25. Dez. 1912 | | |
| 3 Jan. 1912 | 10. Jan. 1912 | 17. Jan. 1912 | 24. Jan. 1912 | 31. Jan. 1912 | |
| 64 465 323 | 46 380 137 | 44 612 554 | 44 786 299 | 48 079 321 | |
| 43 919 341 | 44 020 036 | 47 191 894 | 49 816 069 | — | |
| 60 172 344 | 47 242 104 | 46 935 193 | 48 247 385 | 48 885 519 | |

## 12. Zusammensetzung der Wertpapieranlage[6])

Britische Staatsschuldverschreibungen und andere Wertpapiere in Prozenten des Gesamtbetrags der Wertpapieranlage.

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1. Jan. 1913 | | 8. Jan, 1913 | | 15 Jan. 1913 | | 22. Jan. 1913 | | 29 Jan. 1913 | |
| 4. Dez. 1912 | | 11. Dez. 1912 | | 18. Dez. 1912 | | 25. Dez. 1912 | | — | |
| 3. Jan. 1912 | | 10 Jan. 1912 | | 17 Jan. 1912 | | 24. Jan. 1912 | | 31 Jan. 1912 | |
| Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % |
| 23,01 | 76,99 | 29,51 | 70,49 | 29,22 | 70,78 | 29,11 | 70,89 | 27,11 | 72,89 |
| 29 68 | 70,32 | 29,61 | 70,39 | 27,62 | 72,38 | 26,17 | 73,83 | — | — |
| 25,38 | 74,62 | 32,32 | 67,68 | 32,53 | 67,47 | 31,65 | 68,35 | 31,24 | 68,76 |

## 13. Diskontsätze[7]).

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Januar | 1913 | 5 | 4,60 | 5 | 4 3/4 | 5 | 4 7/16 |
| Dezember | 1912 | 5 | 4,81 | 5 | 5 1/8 | 5 | 4 5/16 |
| Januar | 1912 | 4 | 3,62 | 4 | 3 13/16 | 4 | 3 7/16 |

[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten. [1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Mittwoch jeder Woche. [2]) Der Metallbestand umfasst die Metallvorräte aus dem Issue und Banking Departement. [3]) Oeffentliche und private Depositen zusammengenommen (Tab. 4 und 5). [4]) Die Anlage enthält (neben dem Eigenbesitz der Bank an brit. Schuldverschreibungen) vornehmlich Lombardpfänder. [5]) Die Anlage enthält fast ausschliesslich Diskonten und Lombardpfänder. [6]) Hauptsächlich Lombardpfänder und Diskonten. [7]) Der Privatdiskontsatz bezieht sich auf Bank-Wechsel mit einer Lauftrist bis zu 3 Monaten.

Digitized by Google

# IV. Die Banque de France im Monat Januar 1913[1]).

## 1. Goldbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez. 1912 | 19. Dez. 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4. Jan. 1912 | 11. Jan. 1912 | 18. Jan. 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| 3 194 615 | 3 188 464 | 3 181 000 | 3 199 230 | 3 214 805 |
| 3 210 224 | 3 205 098 | 3 206 828 | 3 207 320 | — |
| 3 170 913 | 3 178 896 | 3 182 195 | 3 189 204 | — |

## 2. Silberbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez. 1912 | 19. Dez. 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4. Jan. 1912 | 11 Jan. 1912 | 18. Jan 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| 670 777 | 660 403 | 651 396 | 647 874 | 636 546 |
| 733 295 | 725 843 | 726 194 | 689 215 | — |
| 801 412 | 801 938 | 804 758 | 804 296 | — |

## 3. Metallbestand
in 1000 Frs

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9 Jan. 1913 | 16 Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez. 1912 | 19. Dez. 1912 | 26. Dez 1912 | — |
| 4. Jan 1912 | 11. Jan. 1912 | 18. Jan. 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| 3 865 393 | 3 848 867 | 3 832 397 | 3 847 104 | 3 851 354 |
| 3 943 519 | 3 930 941 | 3 933 022 | 3 896 535 | — |
| 3 972 324 | 3 980 834 | 3 986 963 | 3 993 500 | — |

## 4. Zusammensetzung des Metallbestands.
Gold und Silber in Prozenten des Metallbestands.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | | 9. Jan. 1913 | | 16. Jan. 1913 | | 23. Jan 1913 | | 30. Jan. 1913 | |
| 5. Dez. 1912 | | 12. Dez 1912 | | 19. Dez. 1912 | | 26. Dez. 1912 | | — | |
| 4. Jan. 1912 | | 11. Jan. 1912 | | 18. Jan. 1912 | | 25. Jan. 1912 | | — | |
| Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % |
| 82,65 | 17,35 | 82,84 | 17,16 | 83,00 | 17,00 | 83,16 | 16,84 | 83,47 | 16,53 |
| 81,41 | 18,59 | 81,54 | 18,46 | 81,54 | 18,46 | 82,31 | 17,69 | — | — |
| 79,83 | 20,17 | 79,86 | 20,14 | 79,82 | 20,18 | 79,86 | 20,14 | — | — |

## 5. Notenumlauf
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez. 1912 | 19 Dez. 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4. Jan. 1912 | 11. Jan. 1912 | 18. Jan. 1912 | 25. Jan 1912 | — |
| 5 933 433 | 5 857 171 | 5 856 362 | 5 766 761 | 5 884 070 |
| 5 637 809 | 5 522 239 | 5 537 218 | 5 584 338 | — |
| 5 723 993 | 5 477 768 | 5 442 181 | 5 321 833 | — |

## 6. Deckung des Notenumlaufs.
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | | 9. Jan 1913 | | 16 Jan. 1913 | | 23. Jan. 1913 | | 30. Jan. 1913 | |
| 5. Dez. 1912 | | 12. Dez. 1912 | | 19. Dez 1912 | | 26 Dez. 1912 | | — | |
| 4. Jan. 1912 | | 11 Jan. 1912 | | 18. Jan. 1912 | | 25. Jan 1912 | | — | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 53,84 | 65,15 | 54,44 | 65,71 | 54,32 | 65,44 | 55,48 | 66,71 | 54,64 | 65,45 |
| 56,94 | 69,95 | 58,04 | 71,18 | 57,91 | 71,03 | 57,43 | 69,78 | — | — |
| 55,40 | 69,40 | 58,03 | 72,67 | 58.47 | 73,26 | 59,93 | 75,04 | — | — |

## 7. Guthaben des Staats
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16 Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez. 1912 | 19 Dez. 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4 Jan. 1912 | 11. Jan. 1912 | 18. Jan. 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| 188 188 | 175 126 | 280 981 | 301 642 | 267 073 |
| 244 922 | 236 404 | 215 278 | 237 108 | — |
| 119 527 | 130 641 | 152 303 | 322 352 | — |

## 8. Guthaben der Privaten
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez. 1912 | 19. Dez. 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4. Jan. 1912 | 11. Jan. 1912 | 18 Jan. 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| 786 793 | 782 023 | 612 715 | 663 034 | 743 527 |
| 680 073 | 621 162 | 716 642 | 673 889 | — |
| 712 229 | 659 197 | 661 159 | 823 980 | — |

## 9. Gesamtsumme der fremden Gelder[2])
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30 Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez, 1912 | 19. Dez. 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4. Jan 1912 | 11. Jan. 1912 | 18 Jan. 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| 974 981 | 957 149 | 893 696 | 964 676 | 1 010 640 |
| 924 995 | 857 566 | 931 920 | 910 997 | — |
| 831 756 | 789 838 | 813 462 | 1 146 332 | — |

## 10. Zusammensetzung der fremden Gelder.
Guthaben des Staats und der Privaten in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2 Jan. 1913 | | 9. Jan. 1913 | | 16. Jan. 1913 | | 23 Jan. 1913 | | 30. Jan. 1913 | |
| 5. Dez. 1912 | | 12. Dez 1912 | | 19 Dez. 1912 | | 26. Dez 1912 | | — | |
| 4 Jan. 1912 | | 11 Jan. 1912 | | 18. Jan. 1912 | | 25 Jan. 1912 | | — | |
| Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d Priv, % |
| 19,30 | 80,70 | 18,30 | 81,70 | 31,44 | 68,56 | 31,27 | 68,73 | 26,43 | 73,57 |
| 26,48 | 73,52 | 27,57 | 72,43 | 23,10 | 76,90 | 26,03 | 73,97 | — | — |
| 14,37 | 85,63 | 16,54 | 83,46 | 18,72 | 81,28 | 28,12 | 71,88 | — | — |

## 11. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[3]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | | 9. Jan. 1913 | | 16. Jan 1913 | | 23. Jan 1913 | | 30. Jan. 1913 | |
| 5. Dez. 1912 | | 12 Dez. 1912 | | 19. Dez. 1912 | | 26. Dez 1912 | | — | |
| 4. Jan. 1912 | | 11. Jan. 1912 | | 18. Jan. 1912 | | 25. Jan 1912 | | — | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 46,24 | 55,95 | 46,79 | 56,48 | 47,13 | 56,78 | 47,53 | 57,15 | 46,63 | 55,86 |
| 48,92 | 60,09 | 50 24 | 61,62 | 49,57 | 60,80 | 49,38 | 59,99 | — | — |
| 48,37 | 60,59 | 50,72 | 63,51 | 50,87 | 63,73 | 49,31 | 61,74 | — | — |

## 12. Wechselanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan 1913 | 16 Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12 Dez 1912 | 19 Dez. 1912 | 26 Dez. 1912 | — |
| 4 Jan. 1912 | 11. Jan. 1912 | 18. Jan. 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| 2 152 946 | 2 018 335 | 1 973 682 | 1 931 099 | 2 063 702 |
| 1 593 776 | 1 529 137 | 1 653 616 | 1 719 156 | — |
| 1 773 417 | 1 387 561 | 1 390 840 | 1 494 968 | — |

## 13. Bestand an Auslandswechseln
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2 Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez. 1912 | 19. Dez. 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4. Jan. 1912 | 11. Jan. 1912 | 18. Jan 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| 22 502 | 25 972 | 27 466 | 23 267 | 26 695 |
| 22 342 | 21 495 | 21 392 | 24 638 | — |
| 10 669 | 10 982 | 12 015 | 11 795 | — |

## 14. Prozentualer Anteil der Auslandswechsel an der Wechselanlage.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez. 1912 | 19. Dez 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4 Jan. 1912 | 11. Jan. 1912 | 18 Jan 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| % | % | % | % | % |
| 1,05 | 1,29 | 1 39 | 1,20 | 1,29 |
| 1,40 | 1,41 | 1,29 | 1.43 | — |
| 0,60 | 0 79 | 0,86 | 0,79 | — |

## 15. Lombardanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12. Dez. 1912 | 19. Dez. 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4. Jan. 1912 | 11. Jan. 1912 | 18. Jan. 1912 | 25. Jan. 1912 | — |
| 740 648 | 758 052 | 747 180 | 717 112 | 700 207 |
| 726 183 | 720 545 | 726 261 | 717 184 | — |
| 703 635 | 711 349 | 690 823 | 720 456 | — |

## 16. Zeitweilige Vorschüsse an den Staat
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan 1913 | 16 Jan 1913 | 23. Jan. 1912 | 30 Jan. 1913 |
| 5. Dez. 1912 | 12 Dez. 1912 | 19. Dez 1912 | 26. Dez. 1912 | — |
| 4 Jan. 1912 | 11. Jan. 1912 | 18 Jan. 1912 | 25 Jan 1912 | — |
| 6 599 | 6 499 | 6 499 | 6 499 | 6 499 |
| 6 598 | 6 598 | 6 598 | 6 598 | — |
| 7 086 | 7 086 | 7 086 | 7 086 | — |

## 17. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Januar | 1913 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Dezember | 1912 | 4 | 3,90 | 4 | 4 | 4 | 3¾ |
| Januar | 1912 | 3½ | 3,32 | 3½ | 3⅜ | 3½ | 3¼ |

[1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Donnerstag jeder Woche.
[2]) Täglich fällige Guthaben des Staats und der Privaten zusammengefasst (Tab. 8 und 9.)
[3]) Als sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder zusammengefasst worden. (Tab 5 und 9.)

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,

unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,

Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,

**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. März 1913.** **Nummer 11.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Die türkische Staatsschuld und die Balkanstaaten.
Von Dr. Karl Helfferich, Berlin.

Der monetäre Goldbestand in Deutschland und der industrielle Goldverbrauch.
Von Ernst Kahn, Frankfurt a. M.

Gerichtliche Entscheidungen.

Bücherbesprechungen


## Die türkische Staatsschuld und die Balkanstaaten.

Von Dr. **Karl Helfferich**, Berlin.

Der Friedensvertrag, der dem Balkankrieg ein Ende machen wird, bedeutet für die Türkei, wie auch die letzte Phase des Krieges verlaufen mag, den Verlust des weitaus größten Teils ihrer europäischen Provinzen, damit eines nicht unerheblichen Prozentsatzes ihrer Bevölkerung und ihrer Staatseinnahmen. Die Frage, wie weit durch diese einschneidende Veränderung die Interessen des in der Türkei investierten europäischen Kapitals berührt werden, stand vom ersten Augenblicke an, in dem die große Gebietsabtretung diskutiert wurde, mit auf der Tagesordnung. Fast die Gesamtheit der öffentlichen Schuld der Türkei ist in dem europäischen Auslande untergebracht. Desgleichen ist fast die Gesamtheit der großen öffentlichen Unternehmungen in der Türkei (Eisenbahnen, Hafenanlagen usw.) durch europäisches Kapital finanziert. Die in türkischen Staatsschulden und Unternehmungen investierten europäischen Kapitalien belaufen sich auf eine Anzahl von Milliarden Mark. Angesichts dieser Tatsache ist es begreiflich, daß die Großmächte, die sich durch ihre politischen Interessen genötigt sehen, sich mit der Neuregelung der territorialen Verhältnisse auf der Balkanhalbinsel zu befassen, von vornherein ihre Aufmerksamkeit auch den durch die Neuordnung bedrohten finanziellen Interessen ihrer in türkischen Werten und Unternehmungen interessierten Staatsangehörigen zugewendet haben.

Das Gesamtproblem zerfällt im wesentlichen in die Frage der Eisenbahnen und die Frage der Staatsschulden.

Von den Eisenbahnen werden durch die territorialen Veränderungen nur die in der europäischen Türkei belegenen betroffen. Die Regelung ist auf diesem Gebiet eine verhältnismäßig einfache. Die Balkanstaaten, welche im Friedensvertrag türkisches Gebiet neu erwerben, sind gegenüber den Eisenbahngesellschaften die Rechtsnachfolger der Türkei, die in alle Rechte und Pflichten des türkischen Staates gegenüber den Eisenbahngesellschaften eintreten. Wenn die neuen Territorialherren an diesem Komplex von Rechten und Pflichten Aenderungen vorzunehmen wünschen, so werden sie diese Aenderungen, soweit sie den Boden des Rechts nicht verlassen wollen, nur in derselben Weise herbeiführen können, wie dies vor dem Krieg dem türkischen Staat möglich gewesen wäre; also zum Beispiel durch die Ausübung von Kündigungs- und Rückkaufsrechten, wo solche bestehen, oder durch gütliche Verhandlungen mit den Konzessionsträgern. Daß die Regelung im einzelnen auch hier zu gewissen Schwierigkeiten führen kann, liegt auf der Hand. Die Grundlinien jedoch sind klar und stehen einwandfrei fest.

Wesentlich schwieriger und verwickelter liegt das Problem der türkischen Staatsschulden. Mit der Frage, wie weit die türkischen Staatsgläubiger durch die Neugestaltung der territorialen Verhältnisse berührt und welche Vorkehrungen zu ihrem Schutz getroffen werden können, wird sich die nachstehende Darlegung ausschließlich beschäftigen.

### I.

Der ausstehende Betrag der auswärtigen Schuld des türkischen Staates war am 1./14. September 1912, also kurz vor Ausbruch des Balkankrieges, rund 142 Millionen Livres turques = 3227 Millionen Francs. Davon entfielen

Digitized by Google

auf langfristige Anleihen rund 130 Millionen Ltq., auf kurzfristige Vorschüsse und Schatzscheine rund 11,7 Millionen Ltq. Als inländische Schuld kommt nur die sogenannte „Dette flottante" in Betracht, die sich hauptsächlich aus Verwaltungsschulden der verschiedensten Art, die sich im Laufe der Jahre angesammelt haben, zusammensetzt. Ihr Betrag ist auf 19,5 Millionen Ltq. ermittelt worden.

Die Gliederung der auswärtigen Schuld nach den einzelnen Anleihen und den für diese festgesetzten Annuitäten ergibt sich aus der nachstehenden Uebersicht.

| Bezeichnung der einzelnen Anleihen | Am 1./14. Sept. 1912 ausstehender Betrag Ltq. | Zinssatz % | Amortisationsquote % | Annuität Ltq. |
|---|---|---|---|---|
| A. Anleihen, die der Verwaltung der „Dette Publique Ottomane" unterstellt sind: | | | | |
| 1. Unifizierte Schuld | 38 196 334 | 4 | 0,45 | 1 887 375 |
| 2. Türkenlose | 11 250 703 | — | — | 270 000 |
| 3. Anleihe von 1904 | 2 643 696 | 4 | 0,5 | 123 750 |
| 4. Administrationsanleihe von 1903 | 2 489 256 | 4 | 0,5 | 118 800 |
| 5. Osmanié-Anleihe von 1890 | 3 203 200 | 4 | 1,— | 249 975 |
| 6. Anleihe von 1896 | 2 886 620 | 5 | 0,5 | 180 000 |
| 7. Anleihe von 1901—05 | 5 071 638 | 4 | 0,5 | 238 800 |
| 8. Bagdadanleihe Serie I | 2 350 414 | 4 | 0,087538 | 97 120 |
| 9. Tedjhizat-Askérié-Anleihe von 1905 | 2 494 910 | 4 | 0,5 | 118 800 |
| 10. Bagdadanleihe Serie II | 4 731 166 | 4 | 0,087538 | 194 240 |
| 11. Bagdadanleihe Serie III | 5 236 000 | 4 | 0,087538 | 214 023 |
| Summe A: | 80 553 937 | | | 3 692 883 |
| B. Anleihen, die der Verwaltung der „Dette Publique Ottomane" nicht unterstehen: | | | | |
| 12. Anleihe von 1855 | 4 196 720 | 4 | 1,— | 167 869 |
| 13. Anleihe von 1891 | 5 982 812 | 4 | 0,42 | 307 142 |
| 14. Anleihe von 1894 | 7 868 674 | 3½ | 0,49 | 360 372 |
| 15. Tombac-Anleihe von 1893 | 709 060 | 4 | 1,— | 50 000 |
| 16. Chemins de fer Orientaux-Anleihe von 1894 (garantiert durch den Einnahmeanteil der türk. Regierung an den Orientbahnen) | 1 593 592 | 4 | 0,35 | 76 560 |
| 17. Douane-Anleihe von 1902 | 8 075 210 | 4 | 0.5 | 387 001 |
| 18. Anleihe von 1908 | 4 619 406 | 4 | 0.5 | 212 000 |
| 19. Anleihe von 1909 | 6 774 504 | 4 | 1,— | 350 000 |
| 20. Zollanleihe von 1911 (garantiert durch die Zolleinnahmen von Konstantinopel) 1. Tranche | 6 860 282 | 4 | 1,— | 352 000 |
| 21. Eisenbahnanleihe Soma-Panderma | 1 709 442 | 4 | 0,1671496 | 71 354 |
| 22. „ Hodeida-Sanaa | 1 000 010 | 4 | 0,0987 | 40 987 |
| Summe B: | 49 389 712 | | | 2 375 285 |
| Gesamtsumme: | 129 943 649 | | | 6 068 168 |

Der Umfang des deutschen Interesses an der türkischen Staatsschuld ist nicht ohne weiteres festzustellen. Wir wissen von einzelnen Anleihen, daß sie ganz vorwiegend in Deutschland placiert sind. Dies gilt für die Administrationsanleihe von 1903, die Tedjhizat-Askérié-Anleihe von 1905, die Zollanleihe von 1911 und die Bagdadanleihe Serie I bis III. Der gesamte noch ausstehende Betrag dieser Anleihen beläuft sich auf 24 162 028 Ltq. Man wird in der Annahme, daß hiervon etwa 80 pCt. in Deutschland untergebracht sind, kaum fehl gehen. Dies ergibt für die genannten Anleihen einen Betrag von rund 19¼ Millionen Ltq. = 437 Millionen Francs.

Von der Anleihe von 1908 ist eine bestimmte Tranche im ausstehenden Betrag von rund 27¼ Millionen Francs in Deutschland emittiert worden. Dieser Betrag kann seinem ganzen Umfange nach als in Deutschland placiert angesehen werden.

Schwieriger ist die Bestimmung, welcher Teil der Unifizierten Schuld und der Lose in Deutschland umläuft; denn diese Papiere haben einen großen internationalen Markt. Einen Anhalt gibt die gelegentlich der im Jahre 1903 vorgenommenen Unifikation der sogenannten Serien-Türken bewirkte Abstempelung. Von den zur Abstempelung eingereichten Anleihe-Stücken entfielen damals 9,21 pCt. auf Deutschland. Dabei waren allerdings die im Jahre 1906 konvertierten und der Unifizierten Schuld zugeschriebenen sogenannten „Prioritäten", die so gut wie ausschließlich in Frankreich untergebracht waren, nicht mitgerechnet. Da die Prioritäten etwa ¼ des heutigen Umlaufs der Unifizierten Schuld ausmachen, würden die erwähnten 9,21 pCt. der Unifizierten Schuld des Jahres 1903 etwa 7 pCt. des ausstehenden Betrages der heutigen Unifizierten Schuld bedeuten, d. h. also etwa 2 674 000 Ltq. = rund 61 000 000 Francs.

Was die Türkenlose anlangt, so kamen in Deutschland etwa 17,5 pCt. des ausstehenden Betrages zur Abstempelung. Dies ergibt, nach dem heute ausstehenden Betrag berechnet, eine deutsche Zirkulation von etwa 1 970 000 Ltq. = 44 773 000 Francs.

Von den übrigen türkischen Staatsanleihen können auf Deutschland nur ganz unbedeutende Beträge entfallen.

Der Gesamtbetrag der in Deutschland untergebrachten langfristigen türkischen Anleihen würde sich somit auf 25 000 000 Ltq. = rd. 570 Mill. Francs stellen.

Dazu kommt das deutsche Interesse an den Vorschüssen, das sich auf etwa 4 000 000 Ltq. = 91 000 000 Frcs. berechnet.

Die Gesamtsumme des deutschen Anteils an der türkischen Staatsschuld stellt sich mithin auf rd. 660 Mill. Francs.

Auf die Gesamtheit der türkischen Staatsschuld berechnet, beläuft sich das deutsche Interesse auf etwa 20 pCt.

Digitized by Google

Während auf dem Gebiet des Eisenbahnwesens der deutsche Unternehmungsgeist in der Türkei dem französischen durchaus die Wage hält, hat Frankreich auf dem Gebiet der Staatsschuld weitaus die erste Position. Die Streckenlänge der unter deutscher Führung stehenden türkischen Eisenbahnen belief sich am 1. Oktober 1912 auf 1671 km, und wenn man die Orientbahnen, bei denen deutsches, österreichisches und schweizerisches Kapital ungefähr gleich stark vertreten ist, hinzurechnet, auf 2626 km. Dagegen stellte sich die Streckenlänge der französischen Eisenbahnen in der Türkei am gleichen Zeitpunkt auf 1710 km. Das gesamte türkische Eisenbahnnetz wies eine Streckenlänge von 6448 km auf; es waren also an ihm Deutschland mit 40,7 pCt., Frankreich mit 26,5 pCt. interessiert.

Von den türkischen Staatsschulden ist der weitaus größte Teil in Frankreich untergebracht. Allein für die unifizierte Schuld hat die gelegentlich der Unifikation vorgenommene Abstempelung für Frankreich einen Satz von 67,35 pCt. ergeben. An Türkenlosen wurden damals in Frankreich etwa 40 pCt. abgestempelt. Von den oben aufgeführten langfristigen Anleihen sind die unter 3, 5, 6, 7, 14, 15, 16, 17, 19, 21 und 22 genannten ganz vorwiegend in Frankreich untergebracht. Von der unter 18 genannten Anleihe von 1908 entfällt etwa die Hälfte auf Frankreich. Insgesamt ergibt dies an langfristigen Anleihen einen Nennbetrag von 74 000 000 Ltq. = rund 1682 Millionen Francs.

Von den Vorschüssen entfällt auf das französische Kapital ein Gesamtbetrag von 6 500 000 Ltq. = 148 Millionen Francs.

Zusammen mit den langfristigen Anleihen ergibt dies ein französisches Interesse an der türkischen Staatsschuld in Höhe von rd. 1830 Millionen Francs = 57 pCt. des Gesamtbetrages.

Deutschland und Frankreich zusammen umfassen also rund drei Viertel des Gesamtinteresses an der türkischen Staatsschuld, so daß auf alle anderen Länder zusammen nur ein Viertel entfällt. Frankreich und Deutschland haben somit bei der bevorstehenden Regelung der Frage der türkischen Staatsschulden die weitaus stärksten materiellen Interessen zu vertreten, und zwar Frankreich in noch weit höherem Maße als Deutschland. Das ideelle Interesse einer dem Grundsatze des Schutzes des privaten Eigentums entsprechenden Regelung ist allen Mächten gemeinsam.

II.

Durch die Abtretung des größten Teils der europäischen Türkei werden selbstverständlich die gesamten Verhältnisse der türkischen Staatsschuld auf das tiefste berührt. Ueber den Grundsatz, daß der zwischen der Türkei und den Balkanstaaten abzuschließende Friedensvertrag dieser Einwirkung der territorialen Veränderung auf die türkische Staatsschuld im Interesse der türkischen Staatsgläubiger Rechnung tragen muß, besteht keine Meinungsverschiedenheit.

Der Grundsatz des Schutzes des Privateigentums und der wohlerworbenen Privatrechte gegenüber den sich aus den gewaltsamen Machtproben der Staaten ergebenden Schädigungen ist in der modernen Entwicklung des Völkerrechts immer schärfer herausgearbeitet worden. Es ist eine Anwendung dieses Grundsatzes, daß im Falle der politischen Abtrennung großer Territorien von einem Staatswesen der die abgetrennten Gebiete übernehmende Staat einen Teil der öffentlichen Schuld des der Abtrennung unterliegenden Staatswesens im Interesse der betroffenen Staatsgläubiger zu übernehmen hat. Eine solche Regelung ist nach den völkerrechtlichen Prinzipien vor allem notwendig, wenn die Gläubiger des einen Teil seines bisherigen Gebietes verlierenden Staates ganz oder vorwiegend Ausländer sind, also „Neutrale", denen der Schutz des Privateigentums und der Privatrechte in ganz besonderem Maße zusteht; wenn ferner den Staatsgläubigern für ihre Forderungen besondere Sicherheiten gestellt worden sind, die ganz oder teilweise auf den abzutretenden Gebieten nach Art einer Reallast ruhen. Beide Voraussetzungen treffen auf die türkische Staatsschuld zu.

Außerdem liegen für die Türkei bereits bestimmte Präzedenzfälle vor.

So hat der Berliner Frieden den Balkanstaaten Beitragsleistungen zur türkischen Staatsschuld auferlegt. Es ist freilich richtig, daß die Balkanstaaten die ihnen auferlegten Beiträge niemals bezahlt haben, da ihnen selbst der Wille zur Vertragserfüllung fehlte und da die Türkei nicht stark und die Großmächte nicht einig genug waren, um die Erfüllung des betreffenden Vertragsartikels zu erzwingen.

Neuerdings ist im Frieden von Lausanne zwischen Italien und der Türkei der in Rede stehende Grundsatz bestätigt worden. Italien hat sich verpflichtet, der Türkei die von der türkischen Staatsschuldenverwaltung aus den afrikanischen Provinzen bezogenen Einnahmen mit jährlich mindestens 2 Millionen Francs zu erstatten, mit der Maßgabe, daß diese Annuität auf Verlangen auch nur eines der beiden Teile durch eine Kapitalzahlung auf 4proz. Basis zu ersetzen ist.

Auch in dem vorliegenden bedeutend wichtigeren Falle hat die Türkei die Uebernahme eines Teils ihrer Staatsschuld durch die Balkanstaaten verlangt. Die Großmächte haben im Prinzip dieses Verlangen für berechtigt erklärt, und die Balkanstaaten selbst haben ihrerseits keinen Widerspruch erhoben, gelegentlich sogar die grundsätzliche Bereitwilligkeit ausgesprochen, diesem Verlangen gerecht zu werden.

Aber mit der prinzipiellen Uebereinstimmung ist es nicht getan. Das Schicksal der die türkische Staatsschuld betreffenden Artikel des Berliner Friedensvertrages hat gezeigt, daß eine allgemeine Formulierung keinerlei Gewähr für die Durchführung in sich trägt.

Der Berliner Vertrag ließ die Bestimmung der Höhe der von den einzelnen Balkanstaaten zu leistenden Beiträge für den Dienst der türkischen Staatsschuld offen; er beschränkte sich darauf, als maßgebend für die spätere Fixierung des Betrages die durchschnittlichen Einkünfte der betreffenden Gebiete zu bezeichnen. Ueber die Berechnung des Betrages hat man sich nie einigen können, und so blieb alles in der Schwebe.

Man wird also dieses Mal in die Verträge selbst bereits die Summen einsetzen müssen, mit welchen die einzelnen Balkanstaaten auf Grund der territorialen Neuerwerbungen, sei es an dem jährlichen Dienst, sei es an dem Kapital der türkischen Staatsschuld, teilzunehmen haben.

Daneben werden Garantien dafür zu beschaffen sein, daß nicht etwa auch die zahlenmäßig bestimmten Anteile auf dem Papier stehen bleiben, sondern daß sie effektiv den türkischen Staatsgläubigern zugute kommen.

III.

Die Methode der Berechnung der von den Balkanstaaten zu übernehmenden Anteile an der türkischen Staatsschuld steht keineswegs fest. Es sind verschiedene Methoden möglich, unter denen eine Entscheidung zu treffen ist. Die wichtigsten dieser Methoden sind die nachstehenden:

1. die Berechnung des zu übernehmenden Anteils an der türkischen Staatsschuld auf Grund des bisherigen Anteils der den einzelnen Balkanstaaten neu zufallenden Territorien an den Gesamteinnahmen des türkischen Reiches;

Digitized by Google

2. die Berechnung des Anteils der in den abzutretenden Territorien bisher aufgekommenen, für den Dienst der verschiedenen türkischen Anleihen verpfändeten Einnahmen.

Das erstere System beruht auf der allgemeinen Grundlage der finanziellen Leistungsfähigkeit der abzutretenden Territorien. Das zweite System dagegen trägt den durch die Stellung von Spezialsicherheiten gewährleisteten Rechten der türkischen Staatsgläubiger Rechnung.

Ein offenkundiger Vorzug des ersteren Systems ist seine Einfachheit. Es genügt die Feststellung der Proportion zwischen den Staatseinnahmen aus den abzutretenden Gebieten zu den gesamten Staatseinnahmen des türkischen Reiches und die Anwendung dieser Proportion auf die Gesamtsumme der im Zeitpunkt des Kriegsbeginns ausstehenden türkischen Staatsschuld, um den von den Balkanstaaten zu übernehmenden Teil der türkischen Staatsschuld in einem einheitlichen Kapitalbetrag zu bestimmen. Jedes Eingehen in die Verhältnisse der einzelnen türkischen Anleihen, deren Vielgestaltigkeit sich aus der oben abgedruckten Tabelle ohne weiteres ergibt, kommt hier für die ohnedies nicht einfachen Verhandlungen von vornherein in Wegfall.

Dagegen bleibt die Frage offen, wie weit durch dieses System die wohlerworbenen Rechte der Inhaber der einzelnen türkischen Staatsanleihen ausreichend gewahrt werden.

Die Verpfändung bestimmter Staatseinnahmen für die Zinsen und das Kapital der einzelnen türkischen Staatsanleihen erschien bisher den türkischen Staatsgläubigern als eine wesentliche Sicherung ihres Anspruches. Soweit die verpfändeten Einnahmen aus den nunmehr abzutretenden Gebieten stammen, tritt für die Staatsgläubiger eine Minderung ihres Pfandes ein, für die sie Anspruch auf vollwertigen Ersatz haben. Die Verpfändung der Einnahmen liegt, privatrechtlich aufgefaßt, auf den betreffenden Territorien genau ebenso wie die Hypothek auf dem Grundstück. Ebenso wie der Erwerber eines mit einer Hypothek belasteten Grundstückes die Hypothek anerkennen muß, ebenso muß derjenige Staat, welcher ein mit der Verpfändung von Einnahmen belastetes Territorium erwirbt, die sich aus dieser Verpfändung ergebenden Rechte der Staatsgläubiger anerkennen.

Bei der Verschiedenheit des türkischen, vielfach auf religiösen Anschauungen und Vorschriften beruhenden Steuersystems von demjenigen der Balkanstaaten, wird es nicht möglich sein, die Einnahmen aus den abzutretenden Gebieten dauernd in ihrer gegenwärtigen Form aufrechtzuerhalten und den türkischen Staatsgläubigern, denen sie verpfändet sind, in der bisherigen Weise als Sicherheit zu belassen. Wenn aber die bestehenden und den türkischen Staatsgläubigern verpfändeten Einnahmen von den Balkanstaaten in den von ihnen zu erwerbenden Territorien aus allgemeinen Gründen abgeschafft und durch neue Einnahmen ersetzt werden sollen, so ist die Voraussetzung hierfür, daß eine Verständigung mit den Pfandgläubigern über den diesen zu gewährenden Ersatz für den Wegfall oder die Minderung ihres Pfandes herbeigeführt wird.

Die Form, in der die Verpfändung von türkischen Staatseinnahmen für die einzelnen türkischen Anleihen stattgefunden hat, ist für die Anwendung dieses Grundsatzes an sich gleichgültig. Bekanntlich ist diese Form verschieden. Bei den in der oben abgedruckten Tabelle unter A. aufgeführten Anleihen hat die türkische Regierung sich des Rechtes auf die Erhebung der verpfändeten Einnahmen zugunsten der Verwaltung der Dette Publique Ottoman begeben, die diese Einnahmen durch ihre über das ganze türkische Reich ausgedehnte Organisation einzieht und entsprechend den Anleiheverträgen für den Dienst der betreffenden Anleihen verwendet. Die Verwaltung der Dette Publique Ottomane ist bekanntlich eine autonome, völkerrechtlich anerkannte Institution. Sie ist auf Grund der von den Vertretern der türkischen Regierung auf dem Berliner Kongreß in der Sitzung vom 11. Juli 1878 und in Noten an die Großmächte vom 3. Oktober 1880 abgegebenen Erklärung durch das Dekret vom 28. Mouharrem 1299/ 20. Dezember 1881 (Mouharrem-Dekret) geschaffen Das Dekret selbst ist auf diplomatischem Weg den Mächten notifiziert und von diesen als Erfüllung der von der Türkei durch die oben erwähnten Erklärungen übernommenen Verpflichtungen akzeptiert worden.

Selbst innerhalb der Kategorie von Anleihen, deren Dienst von der Verwaltung der Dette Publique übernommen worden ist, bestehen formelle Unterschiede. Für einen Teil der Anleihen sind gewisse Einnahmen des türkischen Staates nicht nur verpfändet, sondern geradezu an die Vertretung der türkischen Staatsgläubiger abgetreten. Dies ist der Fall für die Gesamtheit der seinerzeit durch das Mouharrem-Dekret neu geregelten Anleihen, die heute durch die sogenante Unifizierte Schuld und die Lose dargestellt werden. Das Mouharrem-Dekret bestimmt ausdrücklich, daß für diesen Teil der türkischen Staatsschuld die türkische Regierung in einer absoluten und unwiderruflichen Weise, beginnend vom 1./13. Januar 1882 und bis zur vollständigen Tilgung dieser Schuld die im einzelnen aufgezählten Staatseinnahmen abtritt.

Die an die Verwaltung der Dette Publique abgetretenen Einnahmen (gewöhnlich „Revenus concédés“ genannt) sind in der Hauptsache die Einnahmen aus dem Tabakmonopol und aus dem Salzmonopol, die Stempelsteuern, die Spirituosenabgabe, die Fischereiabgaben und die Seidenabgaben in bestimmten Teilen des Reichs, der Ertrag von Erhöhungen der Zölle und der Gewerbesteuern, der Ueberschuß der Einnahmen der Insel Cypern, der bulgarische und der ostrumelische Tribut, sowie die nach dem Berliner Vertrag von Serbien, Montenegro, Bulgarien und Griechenland zu zahlenden, aber niemals bezahlten Beiträge zur türkischen Staatsschuld.

Bis zum Jahre 1903 sind auch tatsächlich die gesamten Eingänge aus den abgetretenen Einnahmequellen ausschließlich für den durch das Mouharrem-Dekret geregelten Teil der türkischen Staatsschuld verwendet worden. Im Jahre 1903 kam eine Verständigung zwischen den diesen Teil der türkischen Staatsschuld vertretenden Syndikaten und der türkischen Regierung zustande, durch die eine Unifikation der dem Mouharrem-Dekret unterliegenden Anleihen herbeigeführt und gleichzeitig bestimmt wurde, daß die türkische Regierung an den Ueberschüssen, welche die der Staatsschuldenverwaltung abgetretenen Einnahmen über die damals für die Unifizierte Schuld und die Lose ausgeworfene feste Annuität hinaus ergeben sollten, einen Anteil von 75 pCt. zu erhalten hat, während 25 pCt. des Ueberschusses zur außerordentlichen Tilgung der Unifizierten Schuld und der Lose zu verwenden sind. Diese Neuordnung ist niedergelegt in dem sogenannten „Décret-Annexe“ zum Mouharrem-Dekret vom 1./14. September 1903. Das Décret-Annexe hat jedoch an den Grundzügen des Mouharrem-Dekrets nichts geändert, insbesondere nicht an der Tatsache der vollständigen Zession der im Mouharrem-Dekret aufgeführten Einnahmen an die Verwaltung der Dette Publique Ottomane.

Späterhin hat der türkische Staat neue Anleihen kontrahiert, die durch seinen Anteil an den Ueberschüssen der „Revenus concédés“ sichergestellt wurden, nämlich

Digitized by Google

die von der Ottomanbank übernommene Anleihe von 1904 und die Serien II ff. der Bagdadanleihe. In den betreffenden Anleiheverträgen figuriert die Verwaltung der Dette Publique Ottomane als Mitkontrahent, und der Präsident der Dette Publique hat diese Verträge mit unterzeichnet Die Verwaltung der Dette Publique als solche hat also Kenntnis davon genommen, daß der nach dem Décret-Annexe an die türkische Regierung zu überweisende Anteil an den Ueberschüssen der Revenus concédés für den Dienst bestimmter neuer Anleihen durch die türkische Regierung verpfändet wurde und sie hat ihrerseits direkt die Verpflichtung übernommen, den entsprechenden Teil der an sie abgetretenen Einnahmen direkt an die mit dem Dienst der neuen Anleihen betrauten Finanzinstitute abzuführen.

Ein anderer Teil von Anleihen ist gesichert durch die Verpfändung bestimmter Einnahmen, die nicht unter das Mouharrem-Dekret fallen, deren Einkassierung jedoch von der Verwaltung der Dette Publique zugunsten der Inhaber der neuen Anleihen im Wege von Vereinbarungen mit dem türkischen Staat und den betreffenden Finanzinstituten übernommen worden ist. Hierher gehören die in der obigen Tabelle unter A 4—9 aufgeführten Anleihen und außerdem die Kilometergarantien für die verschiedenen türkischen Eisenbahnen. In diesen Fällen handelt es sich nicht um eine vollständige Abtretung bestimmter Staatseinnahmen, sondern um eine Verpfändung, die dadurch wirksam gemacht wurde, daß die Einkassierung der also verpfändeten Einnahmen nicht vom türkischen Staat selbst, sondern für die Pfandgläubiger von der autonomen Staatsschuldenverwaltung bewirkt wird.

Schließlich kommen diejenigen Anleihen in Betracht, für die zwar gleichfalls bestimmte Staatseinnahmen verpfändet sind, jedoch ohne Mitwirkung der autonomen Staatsschuldenverwaltung.

Aehnliche Unterschiede wie für die Anleihen bestehen auch bezüglich der kurzfristigen Vorschüsse.

Der materielle Inhalt dieser verschiedenen Formen ist jedoch überall derselbe: Es sind bestimmte Staatseinnahmen aus der Verwendung für die allgemeinen Staatszwecke ausgesondert und den Staatsgläubigern zur besonderen Sicherung ihrer in Anleihen und Vorschüssen enthaltenen Forderungen an den türkischen Staat überwiesen.

Es ist klar, daß dieser Tatbestand bei der Entscheidung der Frage, welcher Anteil an der türkischen Staatsschuld von den Balkanstaaten auf Grund der territorialen Verschiebungen zu übernehmen ist, nicht ignoriert werden darf. Niemand kann mehr Rechte übertragen, als er selbst besitzt; aber auch niemandem kann gewaltsam etwas genommen werden, was er nicht mehr hat. Der türkische Staat hat sich durch das Mouharrem-Dekret und die verschiedenen Anleihekontrakte eines Teiles seiner Einnahmen zugunsten der Staatsgläubiger entäußert; in der radikalsten Weise durch das Mouharrem-Dekret, das eine förmliche Abtretung gewisser Einnahmezweige enthält; in einer weniger radikalen, aber trotzdem nicht weniger unanfechtbaren Form in den anderen Anleiheverträgen, die die Entäußerung in Form der Verpfändung vorsehen. In allen diesen Fällen sind die der Sicherstellung der verschiedenen Anleihen dienenden Einnahmen der Verfügung der türkischen Regierung bisher in rechtsgültiger Form entzogen gewesen, und sie müssen deshalb auch dem Zugriff der Balkanstaaten, die durch die territorialen Neuerwerbungen Rechtsnachfolger der Türkei werden, entzogen bleiben.

Es kann also keinem Zweifel unterliegen, daß, wenn auch die Berechnung des von den Balkanstaaten zu übernehmenden Teils der türkischen Staatsschuld nach dem bisherigen Anteil der von ihnen zu erwerbenden Territorien an den Gesamteinnahmen des türkischen Staats den Vorzug der Einfachheit besitzt, die Berechnung des zu übernehmenden Anteils nach dem durch die territorialen Abtretungen entstehenden Ausfall an verpfändeten Einnahmen der den Rechten der türkischen Staatsgläubiger allein entsprechende Modus ist.

Nur in dem Fall, daß die Berechnung des nach der erstgenannten Methode von den Balkanstaaten zu übernehmenden Anteils an der türkischen Staatsschuld einen mindestens ebenso hohen Betrag ergeben sollte wie der auf Grund des Ausfalls von Spezialpfändern sich ergebende Anteil, würde man sich mit der einfacheren Form begnügen können, ohne die Rechte der türkischen Staatsgläubiger zu gefährden.

IV.

Die Anwendung beider Methoden hat zur Voraussetzung gewisse tatsächliche und ziffernmäßige Grundlagen.

Eine praktisch zutreffende Berechnung des von den Balkanstaaten zu übernehmenden Anteils an der türkischen Staatsschuld ist so lange nicht möglich, als die genaue Abgrenzung des der Türkei im Friedensvertrag verbleibenden europäischen Besitzes nicht endgültig feststeht.

Auf Grund der endgültigen territorialen Neuordnung wird man dann nach den Einnahmeausweisen der türkischen Finanzverwaltung und besonders auch der türkischen Staatsschuldenverwaltung zu ermitteln haben:

im einen Fall, wie groß für eine näher zu bezeichnende Periode vor dem Krieg die Gesamteinnahmen des türkischen Staates und speziell die Einnahmen der abzutretenden Gebiete gewesen sind;

im anderen Fall, wie groß die Erträgnisse aus den für die einzelnen Anleihen und Vorschüsse verpfändeten Einnahmequellen gewesen sind und welcher Teil dieser Erträgnisse aus den abzutretenden Gebieten stammte.

Abrechnungen des türkischen Staatshaushaltes, die bezüglich der Einnahmen nach den einzelnen Verwaltungsbezirken gegliedert sind, liegen, soweit festgestellt werden konnte, nur für das türkische Finanzjahr 1325 (1909/10) vor. Unter dem alten Regime, das im Juli 1908 sein Ende fand, wurden anscheinend solche Abrechnungen überhaupt nicht aufgestellt; unter dem neuen Regime, das mehr Ordnung in die Finanzverwaltung brachte, ist nur die Abrechnung für das genannte Jahr bisher fertiggestellt worden, während die Abrechnungen für die späteren Jahre noch nicht vorliegen und, soweit die Verteilung der Einnahmen auf die einzelnen europäischen Provinzen in Frage kommt, infolge des Krieges und seiner unmittelbaren Wirkungen möglicherweise überhaupt nicht mehr aufgestellt werden können. Da nun nicht anzunehmen ist, daß in dem Verhältnis der Einnahmen der abzutretenden Gebiete zu den Gesamteinnahmen des türkischen Staates eine wesentliche Verschiebung seit dem Finanzjahr 1909/10 eingetreten ist, und da die bereits vor dem Kriegsausbruch publizierte Abrechnung für das Finanzjahr 1909/10 jede Garantie dafür bietet, daß sie nicht aus irgendwelchen Rücksichten auf das jetzt zu regelnde Problem zurechtfrisiert ist, empfiehlt es sich, von den Ergebnissen des Jahres 1325 auszugehen.

Die türkischen Staatseinnahmen des Finanzjahres 1325 zeigen folgendes Bild:

(Siehe umstehende Tabelle.)

Da ein Teil der Einnahmen der Zentralverwaltung, für die eine Gliederung nach Provinzen nicht vorliegt, aus den europäischen Provinzen stammt, so kann maßgebend für den vorliegenden Zweck nur das Verhältnis der für die europäischen Provinzen ausgewiesenen Einnahmen zu der Gesamtheit der nach Provinzen getrennt ausgewiesenen Einnahmen sein, also der Prozentsatz, der

Digitized by Google

| 1. Einnahmen aus | 2. Ltq. | 3. % der Gesamteinnahmen | 4. % der Gesamteinnahmen abzügl. der Einnahmen der Zentralverwaltung |
|---|---|---|---|
| den asiatischen Vilajets | 14 703 910 | 56,03 | 65,18 |
| den Vilajets Konstantinopel und Tschataldscha | 2 695 110 | 10,27 | 11,95 |
| dem Vilajet Adrianopel | 1 123 735 | 4,28 | 4,98 |
| den übrigen Gebieten der europäischen Türkei | 3 672 273 | 13,99 | 16,28 |
| Tripolis und Benghasi | 362 833 | 1,38 | 1,61 |
| zusammen | 22 557 861 | 85,95 | 100,— |
| Einnahmen der Zentralverwaltung | 3 686 708 | 14,05 | |
| zusammen | 26 244 569 | 100,— | |

in Spalte 4 verzeichnet ist. Nimmt man an, daß die Türken die Bezirke von Konstantinopel, Tschataldscha und Adrianopel behalten, so würde der auf die abzutretenden Gebiete entfallende Prozentsatz 16.28 pCt. sein; nimmt man an, daß die Türken auch das Vilajet Adrianopel verlieren, so würde sich der Prozentsatz auf 21 26 erhöhen. Zwischen diesen beiden Ziffern wird sich also der für die Berechnung des von den Balkanstaaten zu übernehmenden Schuldenanteils maßgebende Prozentsatz bewegen.

Der zurzeit des Beginns der Feindseligkeiten ausstehende Betrag der türkischen Staatsschuld ist oben, ohne die sogenannte „Dette flottante", auf rund 142 Millionen Ltq. berechnet worden. Hierauf angewendet, ergibt der Einnahmeanteil der abzutretenden Gebiete für den Fall, daß Adrianopel den Türken verbleibt, 23 Millionen Ltq.; für den Fall, daß das Vilajet Adrianopel den Türken verloren geht, 30 Millionen Ltq. als den von den Balkanstaaten zu übernehmenden Anteil an der türkischen Staatsschuld. Rechnet man die „Dette flottante" mit in die zu verteilende Masse, so würde sich der von den Balkanstaaten zu übernehmende Anteil auf 26¼ Millionen Ltq. bzw. 34¼ Millionen Ltq. erhöhen.

Sollte statt einer Abfindung in Kapital den Balkanstaaten eine Annuität auferlegt werden, so wäre, da weitaus der größte Teil der türkischen Anleihen mit 4 pCt. verzinslich ist, für die Berechnung dieser Annuität ein Zinssatz von 4 pCt. unter Zuschlag einer bestimmten Amortisationsquote annehmbar. Wird die Amortisationsquote auf 1 pCt. pro Jahr festgesetzt, was eine Tilgungsdauer von 41 Jahren ergeben würde, so wäre die ohne Berücksichtigung der „Dette flottante" von den Balkanstaaten zu übernehmende Jahresleistung 1 150 000 Ltq. bzw. 1 500 000 Ltq.

Die Anwendung der zweiten Methode wird zwar dadurch erleichtert, daß — wenigstens soweit die als Sicherheit dienenden Staatseinnahmen durch die Dette Publique verwaltet werden — eine zuverlässige und detaillierte Statistik für eine Reihe von Jahren vorliegt. Dagegen ist auf der anderen Seite, da jede Anleihe bei dieser Methode individuell behandelt werden muß, die Berechnung des Gesamtbetrages des von den Balkanstaaten zu übernehmenden Anteils an der türkischen Staatsschuld außerordentlich viel verwickelter und mühsamer.

Die nachstehenden Ziffern sind das Ergebnis einer weitschichtigen Berechnung, die hier in ihren Einzelheiten nicht wiedergegeben werden kann[1]). In Betracht kommen für diese Berechnung natürlich nur diejenigen Anleihen, für deren Sicherung Einnahmen bestellt sind, die wenigstens teilweise aus den abzutretenden europäischen Territorien herrühren.

I. Anleihen, gesichert durch die im Mouharrem-Dekret an die Staatsschuldenverwaltung abgetretenen Einnahmen (Unifizierte Schuld, Lose, Anleihe von 1904, Bagdadanleihe Serie II ff.).

Im Jahre 1327 (1911/12) war der Reinertrag der an die türkische Staatsschuldenverwaltung abgetretenen Einnahmen . . . . . Ltq. 4 125 599,

davon entfielen auf die europäischen Vilajets außer Konstantinopel und Tschataldscha . . . . . Ltq. 956 691.

Dieser Betrag stellt rund 23 pCt. der Gesamteinnahmen der Staatsschuldenverwaltung dar. Beiläufig sei bemerkt, daß dieser Prozentsatz in guter Uebereinstimmung steht mit dem proportionalen Anteil des gleichen Territoriums an den Gesamteinnahmen des türkischen Staates, der oben auf 21,26 pCt. festgestellt worden ist.

II. Anleihen, deren Pfänder ganz oder teilweise der Verwaltung der Dette Publique übertragen sind. (Auf Grund der Ergebnisse des Jahres 1326.)

a) Anleihe von 1890.
In Betracht kommt nur der auf die abzutretenden Gebiete entfallende Anteil, der unter den Sicherheiten dieser Anleihe figurierenden Anweisung von 80 000 Ltq. auf die allgemeinen Zolleinnahmen. Da der Anteil an, der europäischen Vilajets außer Konstantinopel an den gesamten Zolleinnahmen 16,7 pCt. beträgt, stellt sich der auf die abzutretenden Gebiete entfallende Anteil an den Sicherheiten dieser Anleihe auf . . . Ltq. 13 360.

b) Anleihe von 1896.
Der Anteil Europas an den Pfändern besteht aus Hammelsteuern des Vilajets Salonik im Betrage von . . . . . Ltq. 40 000.

c) Anleihe von 1901/05.
Aus den abzutretenden Gebieten stammten von den Pfändern dieser Anleihen . . . . . Ltq. 76 228.

d) Anleihe von 1905 (Tedjhizat-Askérié).
Auf die abzutretenden Gebiete entfallen von den auf diese Anleihe verpfändeten Einnahmen 21 771 Ltq., zuzüglich der anteiligen Quote an den für diese Anleihe verpfändeten 30 000 Ltq. auf die Einnahmen aus dem Zollzuschlag mit 5 199 Ltq. gleich . . . . . Ltq. 26 970.

e) Anleihe von 1903 (Administrationsanleihe).
Auf die abzutretenden Gebiete entfallen von den verpfändeten Einnahmen . . . . . Ltq. 86 882.

Summe II. Ltq. 243 440.

III. Anleihen, deren Pfänder nicht von der Dette Publique einkassiert werden.

a) Anleihe von 1897.[2])
Unter der Annahme, daß ein Viertel des Satzes

[1]) Die Berechnung ist der Einfachheit halber nur für den Fall ausgeführt, daß die Türkei auch das Vilajet Adrianopel verliert. Da ein Teil dieses Vilajets zweifellos in türkischem Besitz bleiben wird, werden sich die Ziffern in Wirklichkeit etwas niedriger stellen.

[2]) Die Verhältnisse dieser Anleihe werden voraussichtlich in Verbindung mit der Frage der Orientbahnen für sich geregelt werden.

Digitized by Google

der Orientbahnen der Türkei erhalten bleibt, würde der Pfandausfall betragen . . . Ltq. 57 420.

b) Zollanleihe von 1902.

Von der für diese Anleihe insgesamt verpfändeten Anweisung von 390 000 Ltq. auf die Zolleinnahmen von 5 Plätzen entfallen auf die Plätze Salonik und Adrianopel anteilig . . . . . Ltq. 138 033.

c) Anleihe von 1908.

Eine komplizierte Berechnung ergibt für die vielgestaltigen Pfänder dieser Anleihe einen Anteil der abzutretenden Gebiete in Höhe von Ltq. 66 627.

Summe III. Ltq. 262 080.

Der Gesamtbetrag an verpfändeten Einnahmen, soweit sie auf die europäische Türkei entfallen, stellt sich mithin auf . . . . . Ltq. 1 462 211.

Diese Berechnung bezieht sich jedoch nur auf die Anleihen, nicht auch auf die kurzfristigen Vorschüsse, auf die eine analoge Berechnung kaum anwendbar ist, für die vielmehr die einzig mögliche Lösung von vornherein die Uebernahme des dem Einnahmeanteil der abzutretenden Gebiete entsprechenden Kapitalbetrages durch die Balkanstaaten ist. Für die „Dette flottante" sind keine Spezialsicherheiten bestellt.

Für die Anleihen entsteht die Frage, ob die von den Balkanstaaten zu übernehmende Jahresleistung basiert werden kann auf den Gesamtbetrag der aus den abzutretenden Gebieten aufgekommenen, für diese Anleihen verpfändeten Einnahmen. Der Einwand, der erhoben werden kann, ist, daß der Betrag der verpfändeten Einnahmen, soweit die Sicherheit nicht etwa aus festen Anweisungen auf bestimmte Einnahmequellen besteht, größer sein kann als der Effektivbetrag, welcher für den Dienst der einzelnen Anleihen benötigt wird. Bekanntlich hat die Staatsschuldenverwaltung sowohl aus den an sie abgetretenen als auch aus den ihr zur Einkassierung überwiesenen Einnahmen im Laufe der letzten Jahre steigende Ueberschüsse erzielt, die, soweit sie nicht ihrerseits wieder für bestimmte Zwecke verpfändet waren, dem türkischen Staatsschatz zugute gekommen sind. Die Balkanstaaten können also den Einwand erheben, daß — bei aller Anerkennung der Haftung der an sie abzutretenden Gebiete für die aus diesen bisher aufgekommenen, für bestimmte Anleihen verpfändeten Einnahmen – sie doch einen Anspruch auf die Ueberschüsse der verpfändeten Einnahmen über die für den Dienst der in Betracht kommenden Anleihen erforderlichen Beträge haben.

Diese Argumentation ist nicht ohne weiteres gerechtfertigt. Ueberall dort, wo die verpfändeten Einnahmen bisher einen Ueberschuß über den Bedarf des Anleihedienstes selbst ergeben haben, beruht der Grad der Sicherheit der betreffenden Anleihe wenigstens zu einem Teil auf der Tatsache, daß eine solche Marge vorhanden ist. Wenn nun die Balkanstaaten von Anfang an ihren Anteil an dieser Marge für sich behalten und die verpfändeten Einnahmen nur in demjenigen Verhältnis, in welchem sie effektiv für den Anleihedienst benötigt werden, abführen wollen, so liegt darin eine Beeinträchtigung der betreffenden Anleiheinhaber. Der gegebene Ausweg wäre, daß den Balkanstaaten der volle Betrag der für die einzelnen Anleihen verpfändeten Einnahmen, soweit diese aus den abzutretenden Gebieten stammen, auferlegt wird mit der Maßgabe, daß die türkische Staatsschuldenverwaltung, an welche die Jahresleistungen der Balkanstaaten abzuführen wären, nach Abdeckung der Annuitäten den Balkanstaaten ihren proportionalen Anteil an den sich etwa ergebenden Ueberschüssen zurückzuerstatten hätte.

Nur wenn die Uebernahme eines Teils der türkischen Staatsschuld durch die Balkanstaaten in Form einer Kapitalzahlung bewirkt wird, würden die Jahresleistungen der Balkanstaaten, auf Grund deren die Kapitalzahlung zu berechnen ist, von vornherein nach Abzug der anteiligen Ueberschüsse festgestellt werden können.

Da nun die Abtragung des Anteils der Balkanstaaten in Kapital nach dem in dem Frieden von Lausanne gegebenen Vorgang ernstlich zur Diskussion steht, so lohnt es sich immerhin, festzustellen, wie hoch die von den Balkanstaaten zu übernehmende Jahresleistung ist, wenn man die anteiligen Ueberschüsse der verpfändeten Einnahmen von dem Anleihedienst in Abzug bringt.

Was zunächst die an die Staatsschuldenverwaltung abgetretenen Einnahmen, die ja den weitaus größten Teil der von den Balkanstaaten zu übernehmenden Jahresleistung ausmachen, anlangt, so ist zu unterscheiden zwischen dem Ertrag des 3 prozentigen Zollzuschlages und den übrigen Einnahmen. Wie oben erwähnt, ist im Décret-Annexe von 1903 vorgesehen, daß der türkische Staat von den Ueberschüssen der Revenus concédés über die für die Unifizierte Schuld und die Lose ausgeworfene Annuität hinaus 75 pCt. erhalten soll. Dieser Regierungsanteil an den Ueberschüssen ist vorbehaltlos verpfändet für die Anleihe von 1904. Dagegen ist für die Bagdadanleihe Serie II ff. der Regierungsanteil an den Ueberschüssen nur insoweit verpfändet, als er nicht aus dem 3 prozentigen Zollzuschlag stammt.

Da nun der Dienst der Bagdadanleihen Serie II ff., sowie die gleichfalls auf den Regierungsanteil an diesen Ueberschüssen fundierten Betriebsgarantien für die Bagdadeisenbahn den vollen Ueberschuß, soweit er nicht aus dem Zollzuschlag stammt, in Anspruch nehmen, so verbleibt als freier Regierungsanteil, an dem die Balkanstaaten eventuell zu partizipieren hätten, nur der auf dem 3 proz. Zollzuschlag beruhende Ueberschuß, soweit dieser nicht ratierlich durch den Dienst der Anleihe von 1904 in Anspruch genommen wird. Der Betrag dieses freien Regierungsanteils berechnet sich für das abzutretende Territorium auf ca. . . . . Ltq. 137 000.

Bei den übrigen Anleihen ergibt sich auf Grund detaillierter Berechnung für die Balkanstaaten ein eventueller Ueberschuß von . . . . . Ltq. 59 000

Zusammen mit dem Anteil an den Revenus concédés sind das . . . . . Ltq. 196 000

die von dem oben berechneten Betrag der in Europa aufkommenden Pfandeinnahmen in Höhe von Ltq. 1 462 000 abzusetzen wären, so daß als Nettobeitragsleistung der Balkanstaaten, die als Basis für eine Kapitalisierung dienen könnte, sich ein Jahresbeitrag von . . Ltq. 1 266 000 ergibt.

Unter Annahme einer 4proz. Verzinsung und einer Tilgungsquote von $^3/_4$ pCt, die der effektiven Durchschnittsamortisation ungefähr gleichkommen dürfte, entspricht diese Jahresleistung einem Kapitalbetrag von rund 26,7 Millionen Ltq. Dazu kämen $2^1/_2$ Millionen Ltq. als Anteil an den kurzfristigen Vorschüssen. Der von den Balkanstaaten zu übernehmende Gesamtbetrag würde sich also auf 29,2 Millionen Ltq. stellen. Dieser Betrag ist um rund 800 000 Ltq. geringer, als der oben auf der Grundlage der Methode I berechnete Anteil der Balkanstaaten an der auswärtigen Schuld der Türkei, der mit 30 Millionen Ltq. auskam.

Das Ergebnis der zweiten Methode, das in seiner Gesamtheit nahezu eine Bestätigung des Ergebnisses der ersten Methode ist, wäre also, daß der von den Balkanstaaten zu übernehmende Anteil an den türkischen Staatsschulden (ohne kurzfristige Vorschüsse und der „Dette flottante" usw.) in Kapital etwa 27 Millionen Ltq.

Digitized by Google

beträgt, in Jahreszahlungen etwa 1 462 000 Ltq., wovon ca. 196 000 Ltq. voraussichtlich den Balkanstaaten als anteiliger Ueberschuß wieder zugute kommen würden.

Alle diese Zahlen können natürlich nicht den Anspruch erheben, endgültig und unumstößlich festzustehen; schon deshalb nicht, weil die territoriale Grundlage, auf der sie aufgebaut sind, noch nicht endgültig klargestellt ist. Aller Voraussicht nach wird das Vilajet Adrianopel in irgendeiner Weise zwischen Bulgarien und der Türkei geteilt werden, und die Art dieser Abgrenzung wird dann gewisse Modifikationen in der Berechnungsgrundlage ergeben. Es wird vor allem Sache des Verwaltungsrats der Dette Publique sein, der für die an ihn abgetretenen und von ihm einkassierten Einnahmen die genauesten Statistiken besitzt, die endgültigen Rechnungen aufzustellen. Von dem endgültigen Ergebnis dieser Rechnungen wird es abhängen, ob es für den Verwaltungsrat der türkischen Staatsschulden und die sonstigen berufenen Vertretungen der türkischen Staatsgläubiger möglich sein wird, sich damit einverstanden zu erklären, daß die Regelung der uns hier beschäftigenden Fragen zwischen der Türkei und den Balkanstaaten nach der einfacheren Methode, beruhend auf dem Anteil der abzutretenden Gebiete an den Gesamteinnahmen des türkischen Reiches, geordnet wird. Zunächst muß jedenfalls der Vorbehalt gemacht werden, daß die von den Balkanstaaten zu übernehmenden jährlichen Beiträge zum Dienst der türkischen Staatsschuld unter keinen Umständen geringer sein dürfen als der durch die territorialen Abtretungen hervorgerufene effektive Ausfall an verpfändeten Einnahmen.

V.

Die Erfahrungen, die mit den Bestimmungen des Berliner Friedens über die von den Balkanstaaten zu übernehmenden Anteile an der türkischen Staatsschuld gemacht worden sind, weisen, wie bereits oben erwähnt, darauf hin, daß im vorliegenden Falle die Ausführung der in den Friedensvertrag aufzunehmenden analogen Bestimmungen in einer wirksameren Weise gesichert werden muß.

Die ziffernmäßige Festsetzung der zu übernehmenden Anteile im Friedensvertrag selbst, wie sie oben vorgeschlagen worden ist, erscheint als die erste und durchaus unerläßliche Voraussetzung für die Durchführung des geplanten Schutzes der türkischen Staatsgläubiger. Unter allen Umständen muß deshalb darauf hingewirkt werden, daß eine solche ziffernmäßige Festsetzung in dem Friedensinstrument selbst Aufnahme findet. Natürlich würde in irgendeiner Form festgelegt werden müssen:

1. welche Instanz die Verteilung des von den Balkanstaaten zu übernehmenden Anteils auf die einzelnen Anleihen vorzunehmen hat; hierfür käme in erster Linie der Verwaltungsrat der Dette Publique in Frage, der zu diesem Zweck durch Vertreter der Finanzinstitute, die an den einzelnen Anleihen besonders interessiert sind, zu ergänzen wäre,

2. nach welchen Grundsätzen von dieser Instanz die Verteilung auf die einzelnen Anleihen zu erfolgen hat; der gegebene Schlüssel ist der effektive Ausfall an verpfändeten Einnahmen, den die einzelnen Anleihen durch die territoriale Abtretung zu gewärtigen haben.

Unerläßlich zum Schutz der türkischen Staatsgläubiger ist ferner eine im Friedensvertrag selbst aufzunehmende Bestimmung, nach der die von den Balkanstaaten zu übernehmenden Anteile an der türkischen Staatsschuld in keiner Weise mit irgendwelchen Ansprüchen der Balkanstaaten an die Türkei kompensiert werden können. Eine Kompensation wäre nur zulässig, wenn die den Balkanstaaten aufzuerlegende Leistung ausschließlich eine Leistung im Interesse des türkischen Staates wäre. Dies ist jedoch nicht der Fall. Der Anteil an der türkischen Staatsschuld wird vielmehr den Balkanstaaten auferlegt, um die Interessen und Rechte der türkischen Staatsgläubiger, also die Interessen und Rechte von Privatpersonen, die fast ausnahmslos nicht einmal türkische Staatsangehörige sind, sicherzustellen. Durch eine Kompensation, insbesondere auch durch eine Kompensation mit einer von den Balkanstaaten etwa zu fordernden Kriegskostenentschädigung, würde der Grundsatz des Schutzes der privaten Staatsgläubiger illusorisch gemacht werden.

Abgesehen von der negativen Bedingung des Ausschlusses einer Kompensation, werden auch nach der positiven Seite hin Bestimmungen erforderlich sein, um den Eingang des den Balkanstaaten aufzuerlegenden Anteils an der türkischen Staatsschuld zu gewährleisten.

Nach dieser Richtung hin wäre vor allem darauf zu halten, daß die für den Dienst der einzelnen Anleihen bestellten Spezialsicherheiten so lange zugunsten der türkischen Staatsgläubiger aufrechterhalten bleiben müssen, bis entweder diese Spezialsicherheiten durch andere gleichwertige Sicherheiten im Einverständnis mit der zur Vertretung der Staatsgläubiger in dieser Angelegenheit zu bestellenden Instanz ersetzt sind, oder bis die Abtragung des Anteils der Balkanstaaten an der türkischen Staatsschuld in Kapital stattgefunden hat. Vor allem würde eine solche Schutzmaßnahme für die an die türkische Staatsschuldenverwaltung abgetretenen Einnahmen, einschließlich des besonders wichtigen Tabakmonopols, zu verlangen sein. Es ist richtig, daß hieraus den Balkanstaaten bei der Erstreckung ihrer Verwaltung auf die neuen Gebiete Schwierigkeiten und Unzuträglichkeiten erwachsen können; aber die Balkanstaaten selbst haben es, wenn eine solche Bestimmung getroffen wird, in der Hand, diese Schwierigkeiten und Unzuträglichkeiten durch eine baldige und befriedigende Abmachung mit der Vertretung der türkischen Staatsgläubiger über die zu stellenden Ersatzsicherheiten oder durch die Kapitalzahlung des von ihnen zu übernehmenden Schuldenanteils aus der Welt zu schaffen.

In jedem Fall, ob die Uebernahme eines Anteils an der türkischen Staatsschuld durch die Balkanstaaten in der Form von Jahreszahlungen oder in der Form einer Kapitalzahlung erfolgt, wird man von den Balkanstaaten eine solidarische Haftung für die von ihnen zu übernehmenden Leistungen fordern müssen. Der Balkanbund ist nicht nur im Krieg als Einheit aufgetreten, sondern auch in den Friedensverhandlungen. Er verlangt als Einheit von der Türkei die Abtretung eines bestimmten Territoriums, über dessen Aufteilung sich die Balkanstaaten dann erst unter sich auseinandersetzen werden. Beim Abschluß des Friedensvertrages zwischen der Türkei und den Balkanstaaten wird also, da die Aufteilung des Territoriums unter den letzteren zu diesem Zeitpunkt voraussichtlich noch nicht feststeht, gar keine Möglichkeit vorliegen, die Quote eines jeden Balkanstaats an der für die türkische Staatsschuld zu übernehmenden Leistung festzustellen.

Um die Angelegenheit sobald wie möglich ein für allemal zu erledigen und die türkischen Staatsgläubiger nicht der Gefahr auszusetzen, daß später aus irgendwelchen Gründen in der Annuitätenzahlung eine Unterbrechung eintritt, empfiehlt es sich dringend, in ähnlicher Weise wie im Frieden von Lausanne, die Regelung des Anteils der Balkanstaaten an der türkischen Staatsschuld durch eine einmalige Kapitalzahlung vorzusehen, und zwar mit der Maßgabe, daß sowohl die Balkanstaaten als auch die türkische Regierung und auch schließlich die Verwaltung der Dette Publique Ottomane die Regulierung im Wege der Kapitalzahlung fordern können. Für die Balkanstaaten, die ohnedies nach dem Friedensschluß genötigt sein werden, mit großen Ansprüchen an den europäischen Geldmarkt heranzutreten, mag diese

Digitized by Google

Regelung manche Unzuträglichkeiten zur Folge haben; aber sie ist schließlich die einzige, welche einfache und klare Verhältnisse schafft und zukünftige Störungen und Zwistigkeiten ausschließt. Nicht nur die unmittelbaren Interessenten, sondern auch die europäischen Großmächte, unter deren Aegide die Friedensverhandlungen geführt werden, haben allen Grund, auf eine solche Lösung mit allen ihnen zu Gebote stehenden Mitteln hinzuwirken.

Zum Schluß sei darauf hingewiesen, daß eine den anerkannten Grundsätzen des Völkerrechtes und den wohlerworbenen Privatrechten der türkischen Staatsgläubiger entsprechende Regelung der Schuldenangelegenheit den Balkanstaaten auch finanziell immer noch erhebliche Vorteile läßt. Der Anteil des voraussichtlich an die Balkanstaaten abzutretenden Gebietes an den Gesamteinnahmen des türkischen Reiches ist oben auf 16,28 bis 21,26 pCt. berechnet worden; das sind von den Gesamteinnahmen des türkischen Staates im Finanzjahr 1327, die sich auf 29 333 000 Ltq. stellten, rund 5 bis 6 Millionen Ltq. Von diesen 5 bis 6 Millionen Ltq. geht nicht erheblich mehr als ein Fünftel auf die von den Balkanstaaten zu übernehmende Beitragsleistung zur türkischen Staatsschuld.

Die bevorstehende territoriale Neuordnung wird hoffentlich das Ergebnis haben, daß auf dem Balkan nach den langen Jahren der fortgesetzten Unruhen und Kämpfe Friede und Ordnung einkehrt. Auf dieser Grundlage wird bei einer geordneten Verwaltung die wirtschaftliche Kraft des Landes sich in ganz anderer Weise entwickeln können als bisher; und wenn auch die Erschließung der natürlichen Hilfsquellen für den Anfang größere Aufwendungen erfordern wird, so ist doch zu erwarten, daß der wirtschaftliche Aufschwung der neuen Gebiete den Balkanstaaten auch finanziell zugute kommen und ihnen helfen wird, den an der türkischen Staatsschuld zu übernehmenden Anteil als eine leichte Last zu tragen.

---

## Der monetäre Goldbestand in Deutschland und der industrielle Goldverbrauch.

Von **Ernst Kahn**, Frankfurt a. M.

Daß die Feststellung des monetären Goldvorrates Deutschlands eine eminent wichtige Aufgabe ist, braucht an dieser Stelle wohl nicht besonders begründet zu werden. Um so auffallender und bedauerlicher ist die Tatsache, daß über diese Frage eine unglaubliche Unklarheit besteht. Das gilt für die Theoretiker ebenso wie für die Praktiker. Die Beweise für die Unklarheit sind leicht zu liefern. Um nur die allerletzten Auslassungen in der Literatur hier anzuführen, verweisen wir auf die kürzlich erschienene, im übrigen recht brauchbare Schrift der Dresdner Bank „Die wirtschaftlichen Kräfte Deutschlands", in welcher der monetäre Goldumlauf in Deutschland auf nicht weniger als 4300 Millionen Mark angegeben wird. Otto Heyn hat neulich an dieser Stelle (Bank-Archiv vom 15. Januar d. J. S. 120) den Goldumlauf auf zirka 3600 Millionen Mark geschätzt. In Lehrbüchern findet man noch häufig, unter Berufung auf den amerikanischen Münzdirektor, einen Münzbestand von 4½ Milliarden Mark in Gold. Diese Schätzungen sind, wie sich bei näherer Untersuchung ergibt — leider —, alle wesentlich zu hoch gegriffen. Was speziell die Berufung auf den amerikanischen Münzdirektor anbelangt, so ist anscheinend den meisten deutschen Nationalökonomen entgangen, daß diese als Autorität angesehene Quelle neuerdings ihre frühere Schätzung fallen gelassen hat und es vorzieht für Deutschland, im Gegensatz zu anderen Ländern, überhaupt keine Ziffern zu geben. Daß gerade jene amerikanische Statistik mit einer fast unglaublichen Oberflächlichkeit aufgestellt wurde, ergibt sich daraus, daß sie lediglich die Goldausprägungen seit Einführung der Goldwährung in Deutschland addierte und hiervon das eingezogene Gold in Abzug brachte. So einfach liegt die Sache denn doch nicht. Die Errechnung des monetären Goldbestandes beruht vielmehr auf der Lösung folgender Gleichung:

Ursprünglicher monetärer Goldbestand Deutschlands plus Goldeinfuhr minus Goldausfuhr minus industrieller Verbrauch = monetärer Goldbestand.

So leicht nun die Aufstellung der Gleichung ist, so kompliziert ist ihre Lösung, weil fast sämtliche Glieder wenn nicht unbekannte, so doch schwierig zu errechnende Größen sind. So wird beispielsweise die Goldausfuhr von der Handelsstatistik nicht vollständig erfaßt. Man denke nur an jene Summen, die Vergnügungsreisende in ihren Taschen ins Ausland tragen. Man denke ferner an die verwickelte Goldarbitrage, die nicht immer statistisch erfaßt wird. Wir haben hierbei manche Operationen der Oesterreichisch-Ungarischen Bank im Auge. Man wird deshalb annehmen müssen, daß die Goldausfuhr in der Statistik zu niedrig erscheint, während die tatsächliche Goldeinfuhr wohl weniger stark sich von der statistischen Angabe unterscheidet. Ist somit schon der Goldaußenhandel Deutschlands nur annähernd zu erfassen, so ist eine einigermaßen befriedigende Abschätzung des Industriebedarfs heute leider ausgeschlossen. Diese Unmöglichkeit liegt aber nicht etwa in der Natur der Dinge, sondern beruht — und das muß hier ausdrücklich festgestellt werden — auf einer Unterlassungssünde unserer Regierung, und zwar des zuständigen Reichsamts des Innern. Von dieser Stelle aus wird nämlich zum Nachteil Deutschlands seit langem nichts mehr getan, um das Dunkel zu lüften. Eine Klärung kann natürlich nur eine eingehende Goldenquête bringen. Eine einigermaßen erschöpfende Rundfrage über diese Angelegenheit ist nun nicht mehr erfolgt seit den Jahren 1896 und 1897. Damals wurde in der „Statistik des Deutschen Reichs" Jahrgang 1899, ziemlich eingehend über das Resultat Bericht erstattet. Insgesamt wurde für jene Jahre durchschnittlich ein Goldverbrauch von 45 Millionen Mark festgestellt. Nun hat zwar in der Zwischenzeit eine neue Enquête stattgefunden, aber eine detaillierte Aufarbeitung der Ergebnisse scheint entweder überhaupt nicht erfolgt zu sein oder aber aus nicht begreiflichen Gründen allen interessierten Instanzen, und darunter wohl auch der Reichsbank, vorenthalten worden zu sein. Aber selbst die wenigen Zahlen, die damals veröffentlicht wurden, müssen jedermann recht nachdenklich stimmen. Von 1896 bis 1897 auf 1907 hat sich namlich der industrielle Goldverbrauch in Deutschland reichlich verdoppelt: Für 1906 wurde er mit 83,73 Millionen, für 1907 mit 91,62 Millionen Mark angegeben. Welcher Art das von der Goldindustrie verarbeitete Rohmaterial war, ergibt sich aus folgender Zusammenstellung:

| im Jahre | Goldmünzen | | Feingold | Goldmünzen und Feingold zusammen |
|---|---|---|---|---|
| | deutsche | fremde | | |
| | im Werte von 1000 Mark | | | |
| 1906 | 45 685 | 2540 | 35 506 | 83 731 |
| 1907 | 49 371 | 2026 | 40 219 | 91 616 |

Auf Grund dieser Zahlenangaben hat nun vor einigen Jahren die „Frankfurter Zeitung" (Abendblatt vom 25. August 1910) eine Schätzung des monetären Goldbestandes in Deutschland versucht und ist dabei auf einen Annäherungswert von 2,80 Milliarden Mark gekommen. Sie deduzierte wie folgt:

> Bis zum Jahre 1880 — mit diesem Jahre setzt erst eine brauchbare Außenhandelstatistik ein — waren in Deutschland 1,74 Milliarden Goldmünzen ausgeprägt, von denen nach Abrechnung eines entsprechenden Prozentsatzes für gewerbliche Zwecke usw. annähernd 1½ Milliarden Mark wohl noch zur Verfügung gestanden haben. Dazu kamen nun in

Digitized by Google

den letzten 30 Jahren maximal 2,83 Milliarden Mark Importüberschuß, gibt zusammen annähernd 4,30 Milliarden. Davon ist nun der industrielle Verbrauch in Abzug zu bringen. Nimmt man diesen nach den spärlich vorliegenden Anhaltspunkten für die Jahre 1896 bis 1909 mit 72 Millionen, für die Jahre 1880 bis 1895 aber mit 30 Millionen pro anno an, so ergibt sich ein Verlust von $1^1/_2$ Milliarden, was einem augenblicklichen monetären Goldbestand von etwa 2,80 Milliarden Mark entspräche.

Unabhängig von dieser Schätzung hat eine anerkannte Autorität auf dem Gebiete der Währungsstatistik, der Kaiserliche Bankdirektor Dr. Arnold, und zwar auf Grund einer völlig verschiedenen Methode, die namentlich auch Rücksicht nimmt auf die im Auslande nachgewiesenen deutschen Goldmünzen usw. in seiner Abhandlung „Statistik des Geldes und der Börse" (zu finden in der Jubiläumsschrift zum 70. Geburtstage von Georg von Mayr) den monetären Goldbestand berechnet. Dr. Arnold ist für Ende 1909 zu einem Vorrat an Reichsgoldmünzen von mindestens 2750 bis 2850 Millionen Mark gekommen, wozu noch rund 300 Millionen Mark bei der Reichsbank ruhende Goldbarren und ausländische Goldmünzen hinzuzurechnen sind.

Beide Schätzungen kommen also zu überraschend ähnlichen Resultaten, wobei zu beachten ist, daß die Statistik der Frankfurter Zeitung, im Gegensatz zu der Arnoldschen, die 120 Millionen Gold im Juliusturm unberücksichtigt läßt. Auffallend ist bei den beiden Statistiken nicht nur ihre große Aehnlichkeit, sondern auch ihr ähnliches Schicksal; beide nämlich sind in der Literatur zum Schaden unserer Goldpolitik kaum berücksichtigt worden. Fragt man sich nun, wie sich seit Ende 1909 der deutsche monetäre Goldbestand weiter entwickelt hat, so ist man abermals auf Mutmaßungen angewiesen. Bekannt ist lediglich, daß nach der amtlichen Außenhandelsstatistik die Goldbewegung Deutschlands für die Jahre 1910, 1911 und 1912 mit einem Importüberschuß von 507 Millionen Mark schloß, wobei abermals zu bemerken ist, daß diese statistische Feststellung gegenüber der Wirklichkeit eher zu hoch als zu niedrig ist. Wieviel nun hiervon für den industriellen Goldverbrauch abzuziehen ist, wird schwer zu bestimmen sein, da eben, wie gesagt, neue Goldstatistiken fehlen. Man weiß nur so viel, daß im Jahre 1908, anläßlich der Bankenquête, von Pforzheimer Sachverständigen der jährliche Goldkonsum auf 100 Millionen Mark und mehr geschätzt wurde, weiter aber, daß dieses Erfordernis in der Zwischenzeit sicherlich sehr, sehr rasch gestiegen ist. Es genügt als Beweis für diese Behauptung der Hinweis darauf, wie rapid sich die Gesamtproduktion Deutschlands in allen Zweigen der gewerblichen Tätigkeit in der Zwischenzeit entwickelt hat und wie namentlich der Luxusbedarf gestiegen ist. Weiter aber sei auf die enorme Entwicklung des Hauptkonsumplatzes für Gold, nämlich Pforzheims, verwiesen. Berücksichtigt man weiter, wie der Bedarf von Gold im Jahrzehnt 1896 bis 1907 gestiegen ist und nimmt man eine ähnliche Progression an — und das darf man nach Ansicht der Fachkreise —, so kommt man für 1912 auf einen Industriebedarf von 110 bis 120 Millionen Mark. Es sollte uns aber nicht wundern, wenn auch diese Zahlen sich als zu niedrig erweisen würden. Legt man aber nur einen Durchschnittsverbrauch von 110 Millionen Mark zugrunde, so würde sich für die drei letzten Jahre ein Industrieverbrauch von 330 Millionen Mark ergeben, womit von dem mit 507 Millionen angenommenen Einfuhrüberschuß nur 177 Millionen als Reingewinn für unseren monetären Goldbestand zu buchen wären. Man wird den Industriebedarf in dem Augenblick nicht mehr als außerordentlich hoch ansehen, in dem man ihm den anderer großer Länder gegenüberstellt. So konsumierten beispielsweise nach den Angaben des amerikanischen Münzdirektors die Vereinigten Staaten im Jahre 1910 bereits für 142 Millionen, Großbritannien für $75^1/_2$ Millionen und Frankreich für $70^1/_2$ Millionen Mark. Ist die oben aufgestellte Rechnung richtig, so würde heute der monetäre Goldbestand Deutschlands auf knapp 3 Milliarden ohne die Bestände im Juliusturm zu schätzen sein. Freilich mag die Rechnung einen Fehler haben: der Goldbedarf unserer Industrie ist ohne jeden Abzug als Verlust für den monetären Bestand angesehen worden. Ob das aber in vollem Maße zutrifft, ist ungeklärt. So nimmt z. B. der amerikanische Münzdirektor an, daß ein volles Drittel des deutschen Industriebedarfs aus Altmaterialien gedeckt wird. Dadurch kommt er auf einen Nettoverbrauch von nur 65 Millionen, eine Zahl, die nach einstimmiger Annahme aller Sachverständigen absolut falsch ist, da sie viel zu große Abzüge macht. Ob aber nicht gewisse kleinere Abzüge zu machen sind, das gehört zu den Fragen, welche eine amtliche Goldenquête so schnell wie nur möglich feststellen müßte. Nur wenn wir darüber im klaren sind, wie groß der Nettokonsum der deutschen Industrie, sagen wir im Jahre 1912, gewesen ist, nur dann ist eine einwandsfreie Schätzung unseres Goldbestandes möglich. Einstweilen aber ist so viel sicher, daß die allgemein verbreiteten Schätzungen fast ohne Ausnahme viel zu hoch sind.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.

**Zu §§ 793 ff., 1176, 1187 ff. BGB., § 51 Abs. 1 GBO.**

1. Der Aussteller von Teilschuldverschreibungen, für welche gemäß § 1187 BGB eine Sicherungshypothek eingetragen ist, kann an denselben und der für sie bestehenden Hypothek ein wirksames Pfandrecht bestellen, auch ohne daß vorher in der Person eines dritten Erwerbers des Papiers ein Gläubigerrecht an denselben entstanden ist
2. Eine für eine Mehrzahl von Inhaberschuldverschreibungen eingetragene Hypothek enthält so viele selbständige Hypotheken, als Inhaberschuldverschreibungen ausgegeben sind. Steht ein Teil dieser Hypotheken dem Eigentümer zu, so findet demnach auf dessen Verhältnis zu den Gläubigern der übrigen Hypotheken § 1176 BGB keine Anwendung.

Urteil des RG. V. Ziv.-Sen. vom 16. November 1912 — V 241, 1912 —[1]).

Tatbestand.

Am 13. Juni 1910 ließ die Lsche Konservenfabrik Str., Gesellschaft m. b. H., über deren Vermögen im Dezember 1910 der Konkurs eröffnet ist und für deren Konkursmasse der Konkursverwalter klagt, auf ihre Grundstücke in H. und H. eine Sicherungshypothek von 255 000 M., eingeteilt in 200 Schuldverschreibungen zu je 1000 M. und 100 Stück zu je 500 M., welche unter sich gleichen Rang haben, mit dem Bemerken eintragen, daß Vertreterin der Gläubiger die Rh.-W. D.-G. in L. sei. Zur Ausgabe von 250 000 M. Schuldverschreibungen auf den Inhaber hatte die Gemeinschuldnerin am 24. Juli 1908 die staatliche Genehmigung erhalten. Im § 1 der auf der Rückseite jeder Teilschuldverschreibung abgedruckten Anleihebedingungen war angegeben, daß die Anleihe von 250 000 M. zur Abtragung von anderen Schulden und zur Stärkung der Betriebsmittel abgeschlossen worden sei. In der Urkunde vom 20. Juni 1910 verpfändete die Gemeinschuldnerin für alle der Beklagten aus deren Geschäftsverbindung mit ihr entstandenen und etwa noch weiter entstehenden Verbindlichkeiten von jenen Schuldverschreibungen eine Anzahl Teilschuldverschreibungen zum Gesamtbetrage von 141 000 M. Diese wurden der Beklagten von der Gemeinschuldnerin übergeben. Von ihnen hatte die Gemeinschuldnerin Verschreibungen von 40 000 M. vor der Verpfändung schon anderweit begeben gehabt, während die anderen von 101 000 M. bis zur Verpfändung ausgefertigt bei der Gemeinschuldnerin gelegen hatten, ohne in Verkehr gekommen zu sein. Die übrigen nicht verpfändeten Schuldverschreibungen von 109 000 M. waren von der Gemeinschuldnerin an andere Personen begeben worden. Am 20. Juni 1910 erhielt die Gemeinschuldnerin von der Beklagten ein Darlehen

[1]) Mitgeteilt von Herrn Dr. jur. Otto Merckens, Aachen; der Herr Einsender wird sich in einem besonderen Aufsatz zu dieser Entscheidung kritisch äussern.

Digitized by Google

von 100000 M. und am 27. Juni 1910 ein Darlehen von 40000 M. Im Jahre 1911 wurden die mit der Sicherungshypothek belasteten Grundstücke zwangsversteigert und der Beklagten für das Meistgebet von 131000 M. zugeschlagen. Von dem bar zu zahlenden Versteigerungserlöse, der in Höhe von 125386,51 M. auf die Sicherungshypothek zur Hebung gelangte, entfielen nach Verhältnis der Gläubigeranteile auf die der Beklagten verpfändeten Teilschuldverschreibungen 72994,13 M. Dieser Betrag wurde hinterlegt, weil der klagende Konkursverwalter ihn für die Konkursmasse der Gemeinschuldnerin in Anspruch nahm. Der Konkursverwalter klagte sodann auf Bewilligung der Auszahlung zunächst eines Teilbetrages von 6000 M. Er machte geltend, der hinterlegte Betrag gehöre wenigstens insoweit zur Konkursmasse, als er auf die vor der Verpfändung an die Beklagte noch nicht in Verkehr gewesenen 101000 M. Teilschuldverschreibungen entfalle; denn die Forderung aus diesen Schuldverschreibungen sei noch nicht entstanden, da die Schuldverschreibungen nicht begeben seien, deshalb sei ein wirksames Pfandrecht an der Forderung aus den Schuldverschreibungen und damit an der Hypothek für die Forderung nicht begründet worden, und daher stehe der auf den Hypothekenteil, der diese Forderung sichern sollte, entfallene Versteigerungserlös der Gemeinschuldnerin als der Grundstückseigentümerin zu.

Der erste Richter wies die Klage ab. Berufung und Revision wurden zurückgewiesen, letztere mit folgender Begründung:

Der Berufungsrichter erklärt aus zwei selbständigen Gründen den Klageanspruch für ungerechtfertigt. In erster Linie unterstellt er die der Klage zugrunde liegende Auffassung als richtig, daß die Forderung, für die die Sicherungshypothek bestellt ist, aus den der Beklagten verpfändeten 101000 M. Inhaberschuldverschreibungen, die bis zur Verpfändung von der Gemeinschuldnerin nicht in den Verkehr gebracht worden waren, mangels Begebung dieser Schuldverschreibungen nicht entstanden und daher ein Pfandrecht für die Beklagte nicht rechtswirksam begründet worden sei. Auch wenn dies richtig wäre, meint der Berufungsrichter, sei die Klage zurückzuweisen, weil ein rechtliches Interesse an Geltendmachung des Klageanspruchs fehle. Wäre die Forderung in Höhe der 101000 M. nicht zur Entstehung gelangt, so wäre gemäß §§ 1163 Abs. 1, Satz 1, 1177 Abs. 1 BGB. die Hypothek insoweit Eigentümergrundschuld geblieben. Nach § 1176 BGB. hätte diese Grundschuld der Hypothek für die berechtigten Inhaber der anderen in den Verkehr gelangten Schuldverschreibungen von 149000 M im Range nachgestanden und, da von dem Erlöse aus der Versteigerung des mit der Hypothek belasteten Grundstücks nur 125386,51 M. auf die ganze Hypothek entfallen seien, könnte der klagende Konkursverwalter wegen der der Konkursmasse zustehenden Eigentümergrundschuld einen Anspruch auf den nicht einmal die Forderungen der vorgehenden Hypothekengläubiger deckenden Erlös nicht erheben. Deshalb könnte der Konkursverwalter auch nicht von der Beklagten trotz Unwirksamkeit der Verpfändung Bewilligung der Auszahlung der von dem Erlöse hinterlegten 72994,13 M. verlangen.

Hiergegen besteht zunächst das Bedenken, daß die anderen Hypothekengläubiger auf die 72994,13 M. Anspruch nicht erhoben haben, insbesondere auch nicht etwa deswegen, weil ihre Hypothekenrechte im Range vorgingen und daß der Auszahlung dieses hinterlegten Erlösteiles an den klagenden Konkursverwalter lediglich der Umstand entgegensteht, daß die Beklagte den Betrag auf Grund der von der Gemeinschuldnerin in der Urkunde vom 20. Juni 1910 erklärten Verpfändung für sich in Anspruch nimmt. Abgesehen hiervon ist es auch nicht zutreffend, daß, wenn die Sicherungshypothek für die Inhaber der Inhaberschuldverschreibungen von zusammen 250000 M. in Höhe der an die Beklagte verpfändeten Teilschuldverschreibungen von 101000 M. wegen Nichtentstehung der Forderung gemäß §§ 1163 Abs. 1, Satz 1, 1177 Abs. 1 BGB. der Gemeinschuldnerin als Eigentümergrundschuld zugestanden hätte, § 1176 BGB gelten würde, wonach die gemäß §§ 1163, 1164, 1168, 1172 bis 1175 BGB. einem anderen zufallende Hypothek, sofern der Uebergang nur in Ansehung eines Teilbetrages erfolgt, nicht zum Nachteile der dem Gläubiger verbleibenden Hypothek geltend gemacht werden kann. Diese Vorschrift hat, wie sich aus der Gegenüberstellung der Worte „in Ansehung eines Teilbetrages“ und „der dem Gläubiger verbleibenden Hypothek“ ergibt, zur Voraussetzung, daß der Uebergang auf den anderen, insbesondere in den Fällen des § 1163 BGB auf den Eigentümer, einen Teil einer einheitlichen, dem Gläubigerrecht einer Person allein unterliegenden Hypothek betrifft. Sie braucht auf der Erwägung, daß der Gläubiger in Fällen, wo ein Teil seines Rechtes kraft Gesetzes auf einen anderen übergeht, billigerweise verlangen könne, daß hieraus weitere Folgerungen gegen ihn nicht gezogen werden, als diejenigen, die sich aus einem teilweisen Erlöschen des Rechtes ergeben würden (Mot. z. § 1095 des I. Entw. Bd. 3 S. 730, RG. in Warneyer Erg. Bd. 1911 Nr. 192) Die Eintragung einer Hypothek für eine Mehrzahl von Inhaberschuldverschreibungen enthält nicht lediglich ein einziges Hypothekenrecht für einen Gläubiger, sondern eine Mehrzahl von Hypotheken, die je für sich selbständig bestehen, und zwar so viele, als die Anzahl der nach dem Eintragungsvermerk gesicherten Forderungen aus den einzelnen Teilschuldverschreibungen beträgt. Nach § 51 Abs 1 GBO. genügt es bei der Eintragung einer Hypothek für Teilschuldverschreibungen auf den Inhaber, wenn der Gesamtbetrag der Hypothek unter Angabe der Anzahl, des Betrags und der Bezeichnung der Teile eingetragen wird. Diese Vorschrift hat aber nur formellrechtliche Bedeutung, indem für das Eintragungsverfahren nachgelassen ist, daß die Hypotheken für die einzelnen Forderungen der Inhaber der Teilschuldverschreibungen in einem Eintragungsvermerk zusammengefaßt werden. Trotz dieser Zusammenfassung bei der Eintragung sind die Hypotheken sachlich selbständige Hypotheken für die einzelnen Forderungen Vorliegend ist die Eintragung ebenfalls in der vorbezeichneten Weise erfolgt. Die Sicherungshypothek für die Inhaber der Schuldverschreibungen von zusammen 250000 M. ist in einem Eintragungsvermerk mit der Angabe eingetragen, daß die Schuldverschreibungen in 200 Schuldverschreibungen zu je 1000 M. und 100 Stück zu je 500 M. eingeteilt seien, welche unter sich gleichen Rang hätten. Demnach würden die Hypotheken für die in Rede stehenden 101000 M. Teilschuldverschreibungen, die mit den Hypotheken für die anderen Teilschuldverschreibungen gleichen Rang haben sollten, diesen im Range auch dann nicht nachgestanden haben, wenn sie wegen Nichtentstehung der gesicherten Forderungen Eigentümergrundschuldner gewesen wären.

Der vom Berufungsrichter vorangestellte Entscheidungsgrund ist daher nicht zu billigen. Dagegen ist seinem zweiten Entscheidungsgrund, daß die Beklagte an den 101000 M. Teilschuldverschreibungen und an der Hypothek für die Forderungen aus diesen ein wirksames Pfandrecht erworben gehabt habe, beizutreten. In dieser Hinsicht führt der Berufungsrichter aus, nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch sei der Aussteller einer Schuldverschreibung auf den Inhaber schon dann aus ihr verpflichtet, wenn er sie ausgefertigt habe und sie dergestalt in den Verkehr gelangt sei, daß ein berechtigter Inhaber vorhanden sei, der den Anspruch aus ihr gegen den Aussteller geltend machen könne; ein Begebungsvertrag brauche nicht hinzuzukommen. Vorliegend seien die 101000 M. Schuldverschreibungen von der Ausstellerin durch die Verpfändung an die Beklagte wirksam in den Verkehr gesetzt worden, und damit sei auch das Schuldverhältnis aus den Urkunden entstanden. Die Revision macht hiergegen geltend, bezüglich der noch nicht in Verkehr gebrachten Schuldverschreibungen sei zurzeit des Abschlusses des Verpfändungsvertrages vom 20. Juni 1910 noch kein Gläubiger vorhanden gewesen, daher habe auch an der verbrieften Forderung ein Pfandrecht nicht begründet werden können. Dies ist jedoch nicht zutreffend. Ob nach den §§ 793 ff. BGB. die Verbindlichkeit des Ausstellers einer Schuldverschreibung auf den Inhaber, wie die in der Rechtslehre herrschende Meinung annimmt, schon durch den einseitigen Akt der Ausstellung begründet wird oder ob zur Entstehung der Verbindlichkeit ein Begebungsvertrag zwischen dem Aussteller und dem ersten Inhaber erforderlich ist, ist für den Streitfall ohne Bedeutung. Denn es muß angenommen werden, daß die die Verpfändungserklärung vom 20. Juni 1910 begleitende Aushändigung der 101000 Mark Teilschuldverschreibungen durch die Ausstellerin an die Beklagte eine Begebung enthält. In dem Urteil des ersten Zivilsenats vom 30. März 1898 I. 466, 97 (zum Teil abgedruckt in der Juristischen Wochenschrift 1898, S. 361, Nr. 40), das einen Fall betraf, in dem ebenfalls ein bisher nicht in den Verkehr ge-

Digitized by Google

brachtes Inhaberpapier verpfändet worden war, ist eine Begebung als erfolgt angenommen mit folgender Begründung: „Die Begebung ist kein solenner Akt, sondern die Entlassung des Papiers aus dem eigenen Besitz, um einem neuen Besitzer das Verfügungsrecht darüber und die Gläubigerschaft daraus zu übertragen. Daran fehlt es hier nicht. Die Pfandsetzung eines Inhaberpapiers schließt die Einräumung der Befugnis zu eigener Geltendmachung des Forderungsrechts in sich. Weil dieses in dem Papiere verkörpert ist, kann der Anspruch, wenn auch vielleicht materiell, so doch nicht formell in dem Vermögen des bisherigen Berechtigten zurückbleiben, während der Empfänger ein Forderungspfandrecht in dem gewöhnlichen Sinne erwirbt. Aus dieser Rechtslage ergibt sich aber, daß auch durch eine einzige Uebertragungshandlung das Forderungsrecht geschaffen und einem anderen pfandweise eingeräumt werden kann. Der Empfänger soll Inhaber der Forderung sein, und darum liegt ein Begebungsvertrag vor. Die erworbene Forderung soll sachlich bloß zur Sicherung anderer Ansprüche dienen; und insofern erscheint das Begebungsgeschäft auch als Verpfändungsgeschäft. Die Zusammenziehung der beiden Geschäfte in einen und denselben Rechtsakt ist weder begrifflich unmöglihh noch gesetzlich verboten. Dabei soll dann nicht dem Pfandnehmer ein Pfandrecht an dem schon vorhandenen oder als vorhanden vorausgesetzten Gläubigerrecht eines Dritten, sondern behufs Sicherung seiner Ansprüche ein unmittelbares formell vollkommenes und nur materiell durch den Verpfändungszweck beschränktes Gläubigerrecht eingeräumt werden.“ Der erkennende Senat schließt sich dieser Ausführung an. Aus ihr folgt für den vorliegenden Streitfall, daß die 101 000 M. Teilschuldverschreibungen durch die Verpfändungserklärung vom 20. Juni 1910 und die Aushändigung an die Beklagte als Pfandgläubigerin begeben und zugleich gemäß §§ 1293, 1305 BGB. der Beklagten rechtswirksam verpfändet worden sind. Nach §§ 1187 Satz 3, 1274 BGB. ist daher auch an der Hypothek für diese Schuldverschreibungen ein gültiges Pfandrecht begründet worden. Unsteitig steht der Beklagten gegen die Gemeinschuldnerin eine Darlehnsforderung von 140 000 M. zu, die durch die Pfandbestellung gesichert werden sollte. Mit Recht nimmt daher die Beklagte den auf die Hypothek entfallenen Versteigerungserlös für sich in Anspruch.

## II. Handelsrecht.

**HGB. §§ 271, 317; BGB. § 138; ZPO. § 313.**

1. Innerhalb der Monatsfrist des § 271 Abs. 2 HGB. muß nicht nur die Anfechtungsklage erhoben, sondern auch die Gesetzes- oder Satzungsverletzung geltend gemacht werden.
2. Wenn auch die Verwaltung einer Aktiengesellschaft eigennützig gehandelt haben sollte, kann doch ein Generalversammlungsbeschluß doch nicht deshalb als sittenwidrig angefochten werden, weil er den Mitgliedern der Verwaltung Entlastung erteilt

Urteil des RG. II. Zev.-Sen. vom 7. Januar 1913, II, 456, 12. *)

Die am 14. März 1912 erhobene Anfechtungsklage richtet sich gegen einen Generalversammlungsbeschluß der Beklagten vom 24. Februar 1912, wodurch dem Vorstand und dem Aufsichtsrat gegen die Stimmen des Klägers für das verflossene Geschäftsjahr Entlastung erteilt worden ist. Den Anlaß zu dieser Stellungnahme des Klägers bildet ein Vorgang aus dem Herbst 1910. In einer Generalversammlung vom 14. Oktober v. J. war beschlossen, das Grundkapital um 2 400 000 M. zu erhöhen und die neuen Aktien, soweit sie nicht kraft bestehender Bezugsrechte in Anspruch genommen wurden, nicht unter 145 pCt. bestmöglichst zu verwerten. Vorstand und Aufsichtsrat hatten alsbald über die Unterbringung der Aktien beraten. Zwei Angebote waren gemacht, eines von einem Konsortium von Firmen, die im Aufsichtsrat vertreten waren, zu 147½ pCt., und ein anderes vom Kläger zu 149 pCt. Die Verwaltung hatte das niedrige Konsortialangebot angenommen.

Der Kläger wirft der Verwaltung vor, aus Eigennutz zum Nachteil der Beklagten gehandelt zu haben. Die Behauptungen, mit denen er die Klage zu begründen sucht, hat er, außer in der Klagschrift, in einem vor der ersten mündlichen Verhandlung eingegangenen Schriftsatze vom 1. April 1912 niedergelegt

Die Kammer für Handelssachen und das Oberlandesgericht wiesen die Klage ab Sie erachteten die Ausführungen der Klagschrift für unschlüssig und waren der Meinung, daß der Schriftsatz vom 1. April als verspätet unberücksichtigt bleiben müsse.

Der Kläger hat unter Wiederholung seines Antrags auf Nichtigkeitserklärung Revision eingelegt. Die Revision ist aus folgenden Gründen zurückgewiesen worden:

Das Oberlandesgericht geht mit Recht davon aus, daß binnen der Monatsfrist des HGB. § 271 Abs. 2 nicht nur die Klage erhoben, sondern auch die Gesetzes- oder Satzungsverletzung, auf die sie sich stützen soll, geltend gemacht werden muß. Abgesehen von den an keine Frist gebundenen absoluten Nichtigkeitsgründen können neue Verletzungen nach Ablauf des Monats nicht nachgebracht werden. Das Reichsgericht hat dies schon in dem Urteile I, 163/03 vom 30. September 1903 (J. W. 03, S. 390) begründet und muß daran festhalten. Entscheidend ist das praktische Bedürfnis, wie der aus den Einzelbestimmungen der §§ 271 flg. ersichtliche Standpunkt des Gesetzes. Beide schließen es gleichmäßig aus, die Erhebung von Anfechtungsklagen zu begünstigen. Das angeführte Urteil hat denn auch in der Literatur allgemeine Zustimmung gefunden. Der Kommentar von Lehmann-Ring, auf den die Revision verweist, kommt nicht in Betracht, da er schon vorher erschienen war. Uebrigens wird darin eine abweichende Meinung nur für den hier nicht vorliegenden Fall geäußert, wenn die Gesellschaft mit der Nachbringung des Anfechtungsgrundes verstanden ist.

Auch die Anwendung, die das Oberlandesgericht von diesem Rechtssatze macht, läßt einen Rechtsirrtum nicht erkennen. Will man in den weitschweifigen und unklaren Ergüssen der Klagschrift überhaupt eine Beschuldigung der Generalversammlung vom 24. Februar 1912 erblicken und sieht man darin nicht nur Vorwürfe gegen den Vorstand und den Aufsichtsrat, so kann die Beschuldigung nur die sein, daß die Mehrheit das angeblich eigennützige Verhalten der Verwaltung vom Oktober 1910 unter Verstoß gegen die guten Sitten zum Nachteil der Beklagten gebilligt habe. Die Tatsache der Billigung als solche soll sittenwidrig gewesen sein. Dagegen gehen die Behauptungen des Schriftsatzes vom 1. April 1912 im wesentlichen darauf hinaus, die Verwaltung habe das Abstimmungsergebnis der Generalversammlung durch unlautere Machenschaften beeinflußt. Wenn die Revision hier von einer Ergänzung oder Berichtigung der Klagbehauptungen spricht, so ist das ganz verfehlt. Es sind neue angebliche Gesetzesverletzungen, die der Kläger nachzuschieben versucht, Verfehlungen gegen ganz verschiedene Vorschriften. Zugleich ist klar, daß es Verfehlungen von der Art sind, wie sie nur durch Anfechtungsklage verfolgt werden können. Auch bei der von der Revision in den Vordergrund gerückten Behauptung, die nicht zum Konsortium gehörigen Aktionäre seien durch Beteiligung am Emissionsgewinne der Entlastung geneigt gemacht, steht absolute Nichtigkeit des Versammlungsbeschlusses trotz HGB. § 317 nicht in Frage. Wie das Reichsgericht schon Bd. 75, S. 243 flg. der Sammlung dargelegt hat, dürfen als unheilbar nichtig nur diejenigen Beschlüsse behandelt werden, deren Inhalt einer Zwangsvorschrift zuwiderläuft, nicht solche, die das Gesetz nur durch die Art ihres Zustandekommens verletzen.

Es fragt sich hiernach nur, ob die Schilderungen der Klagschrift, wenn erwiesen, die Schlußfolgerung gestatten könnten, daß der Entlastungsbeschluß der Generalversammlung gegen BGB. § 138 verstoße. Die Revision selber hat kaum gewagt, dies ernstlich zu vertreten. Läßt man die Vermutungen des Klägers über die Zwecke und Absichten der Verwaltungsmitglieder beiseite, so reichen die objektiven Tatsachen, die behauptet sind, noch nicht einmal zu dem Urteil aus, daß für die Bevorzugung des Konsortialangebots andere als sachliche Gründe maßgebend gewesen seien. Wollte man aber auch unterstellen, die Verwaltung habe pflichtwidrig gehandelt, so hat doch der erkennende Senat gerade in dem von der Revision angezogenen Urteil Bd. 68, S. 314 mit Nachdruck darauf hingewiesen, daß aus der Ungesetzlichkeit einer Verwaltungsmaßregel noch keineswegs die Ungesetzlichkeit des Entlastungsbeschlusses folgt, wodurch die Generalversammlung in Kenntnis des Sachverhalts auf den Schadensersatzanspruch

*) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

Digitized by Google

verzichtet. Es liegt ja auch auf der Hand, daß für die Frage der Entlastung, nachdem an dem Geschehenen selber nichts mehr zu ändern ist, ganz andere Rücksichten maßgebend sein müssen. Kann es doch auch bei Liquidität des Ersatzanspruchs und bei Zahlungsfähigkeit der Schuldner im Interesse der Gesellschaft, um eine Erschütterung ihres Kredites zu vermeiden, geboten sein, von seiner Absetzung der Verwaltungsmitglieder und von der Erhebung des Anspruchs gegen sie Abstand zu nehmen. Um gleichwohl die Entlastung als sittenwidrig erscheinen zu lassen, bedarf es der Anführung wirklich schlüssiger, beweiskräftiger Umstände. Die vorliegende Klage, die sich nur mit der Aktienemission beschäftigt und höchstens von dort einen Rückschluß auf die Entlastung ziehen will, läßt die Behauptung solcher Umstände völlig vermissen.

## III. Zwangsvollstreckung in Grundstücke.

**Zu § 10 Nr. 1 des ZVG.**

Der Begriff der nötigen Verbesserungen deckt sich nicht mit dem der notwendigen Verwendungen. Ausgaben des die Zwangsverwaltung betreibenden Gläubigers zur Vollendung des auf dem beschlagnahmten Grundstücke errichteten Neubaues sind als nötige Verbesserungen des Grundstückes dann anzusehen, wenn durch sie nicht nur eine Erhaltung sondern auch eine ordnungsmässige Nutzung des Grundstücks, also die Vermietung des Mietshauses, ermöglicht worden ist.

Urteile des RG., 5. Zivilsenat, vom 4. Mai 1910 und 29. Juni 1911; V 221. 09.

Auf dem Grundstück hafteten:

1. für die Beklagte S. 22 000 M. Sicherungshypothek,
2. für den Beklagten H. 2041,13 M. Sicherungshypothek,
3. für Z. ein vorgemerkter Betrag von 150 M. nebst Zinsen,
4. für den Kläger K. eine Sicherungshypothek von 12 000 M., von der jedoch K. nur 8000 M. in Anspruch nahm.

Das Grundstück war im April 1906, als auf Antrag des Klägers die Zwangsversteigerung und Zwangsverwaltung eingeleitet wurde, mit einem im Rohbau vollendeten und eingedeckten Wohnhause bebaut und wurde von dem gerichtlichen Sachverständigen auf 21 088 M. geschätzt. Zum Zwangsverwalter wurde ein Angestellter des Klägers K., der den Bau ausführte, bestellt und auf Antrag K.s und des Schuldners vom Vollstreckungsgericht angewiesen, die Fertigstellung des Baus möglichst rasch zu betreiben, um eine baldige Vermietung der Wohnungen zu ermöglichen. K. erbot sich die Vorschüsse für den Ausbau, der auf 16 000 M. veranschlagt wurde, zu leisten und hat dann, wie er behauptet, bis zum 14. Dezember zur Vollendung des Gebäudes 25 505,45 M. vorgeschossen. Im November 1906 wurde die Zwangsversteigerung, die liegen geblieben war, auf Antrag der Beklagten S. wieder aufgenommen und das Grundstück auf 38 838 M. geschätzt. Im Bietungstermin vom 4. Januar 1907 wurden von den Zwangsverwaltungskosten, für die K. das Vorrecht des § 10 Ziffer 1 des ZwVG. in Anspruch nahm, nur 150 M. Vergütung für den Zwangsverwalter und 400 M. Erhaltungskosten in das geringste Gebot aufgenommen, K. blieb mit einem Bargebot von 29 600 M. Meistbietender und erhielt dafür den Zuschlag. In den Verteilungsterminen vom 22. Februar und 2. März 1907 beanspruchte K. für seine gesamten auf 26 550,82 M. berechneten Auslagen das Vorrecht, erhob, als er nur mit 580,90 M. berücksichtigt wurde, gegen die vorgängige Befriedigung der Hypothekengläubiger Widerspruch und blieb mit dem Rest des Meistgebots, den er mit seinen Ansprüchen verrechnete, im Rückstand. Dieser wurde unter der Bedingung, dass der Widerspruch K. beseitigt würde, in Höhe von 19 992,05 M der Beklagten S. in Höhe von 2096,14 M. dem Beklagten H. und in Höhe von 226,75 M. dem Beklagten Z. übertragen. K. hat dann, indem er noch geltend gemacht hat, dass die Beklagten mit seinem Schaden sich ungerechtfertigt bereichern würden, Klage erhoben und beantragt,

1. festzustellen, dass den Beklagten die ihnen übertragenen Beträge nicht zuständen, vielmehr die Widersprüche des Klägers begründet seien,
2. sie zur Löschung der für ihre Ansprüche eingetragenen Sicherungshypotheken zu verurteilen.

Das Landgericht hat den Anspruch aus § 10 Nr. 1 ZwVG. zwar nicht für begründet erachtet, aber einen Bereicherungsanspruch des Klägers auf den durch seine Verwendungen erzielten (verhältnismässigen) Mehrerlös anerkannt. Es hat demgemäss von einem rechnerisch ermittelten Versteigerungserlös von 16 072 M. der Beklagten S. den verbleibenden Rest von 12 804,76 M. und dem Kläger den Ueberschuss des (wirklichen) Erlöses über 16 072 M. zugesprochen. Das Oberlandesgericht hat zuungunsten des Klägers erkannt. Es verwarf sowohl den Bereicherungsanspruch als auch den Anspruch auf Erstattung der Vorschüsse für die Fertigstellung des Baus nach § 10 Nr. 1 ZwVG. und billigte nur einen erhöhten Betrag für Schutzmassregeln zur Erhaltung des Baus, nämlich 1500 M. anstatt der vom Vollstreckungsgericht angesetzten 400 M., zu. Auf die Revision des Klägers ist dieses Urteil von dem Reichsgericht durch Urteil vom 4. Mai 1910 aufgehoben worden.

Das Reichsgericht führt dabei aus: Die Zwangsverwaltung hat nach § 152 ZwVollstrG. nicht nur den Zweck, den bestehenden Zustand zu erhalten, sondern auch das Grundstück ordnungsmässig zu nutzen. Zu diesem Zwecke muss das Grundstück nötigenfalls auch instandgesetzt werden. Dies ist bei angefangenen Bauten, insbesondere der Vollendung im Bau begriffener Mietshäuser von dem Reichsgericht wiederholt anerkannt worden. Wenn in dem einen dieser Urteile auch die Möglichkeit, den Rohbau durch Eindeckung gegen Witterungseinflüsse zu schützen, in Betracht gezogen worden ist, so lag die Sache insofern anders, als es sich dort um die Winterszeit handelte, wo Bauten regelmässig nicht fortgesetzt zu werden pflegen. Hier aber begann die Zwangsverwaltung im Frühling wo der Bau fortgesetzt werden musste, wenn nicht ein ganzes Mietsjahr verloren gehen sollte. Eine andere Frage ist aber die, ob die Aufwendungen für die angeordnete Massnahme in der Tat gemacht worden sind und ob sie im einzelnen eine Verbesserung der Grundstücke, die auch den Realgläubigern zugute kommt, zur Folge gehabt haben. In dieser Beziehung kommen nicht die Vorschriften über ungerechtfertigte Bereicherung, sondern lediglich die des Zwangsvollstreckungsgesetzes zur Anwendung. Dabei aber seien dieselben Grundsätze massgebend, die das Reichsgericht (Entsch. Bd. 17 S. 273, Bd. 25 S. 227, Bd. 41 S. 328, Denkschrift zur Reichstagsvorlage S. 36) für die gleichen Bestimmungen des preuss. ZwVollstrG. aufgestellt hat. Haben die Aufwendungen des betreibenden Gläubigers den Wert des Grundstücks gesteigert nnd so den Vorteil der Hypothekengläubiger gefördert, so müssten diese auch das Vorrecht für die Auslagen zugestehen, soweit dieser Vorteil reicht. Ist eine Wertsteigerung nicht eingetreten, so trägt das Risiko der betreibende Gläubiger. Auf die Ergebnisse der Zwangsversteigerung kann es dabei nicht ankommen, denn bleibt das Meistgebot hinter dem wahren Werte zurück, so haben sich dies die Hypothekengläubiger, die nicht weit genug geboten haben, selbst zuzuschreiben.

Der Begriff der nötigen Verbesserungen des Grundstückes deckt sich also, wie das RG., als es sich nochmals mit dieser Sache zu befassen hatte, ausdrücklich ausgeführt hat, keineswegs mit dem der notwendigen Verwendungen der §§ 994 ff. BGB.

## IV. Börsenrecht.

**Zu §§ 67, 68 Börs.-G.**

1. Die Fähigkeit, Getreidelieferungsgeschäfte gemäß § 67 zu schließen, ist nicht auf solche Kaufleute beschränkt, welche den Ankauf, den Verkauf oder die Beleihung von Getreide in eigenem Namen und auf eigene Rechnung vornehmen.
2. Für das Vorliegen eines Differenzgeschäfts im Sinne des § 68 Börs.-G. ist die Partei, welche sich darauf beruft, beweispflichtig; der Umstand, daß in der Korrespondenz der Vertragsparteien gelegentlich von „Differenzen“ die Rede gewesen ist, ist nach dieser Richtung noch nicht beweiskräftig.

Urteil des Kammergerichts 16. Ziv.-Sen. vom 25. 4. 1912 — 16 U 9899. 11.*)

*) Mitgeteilt von Herrn Rechtsanwalt Dr. Arthur Nussbaum, Berlin.

Digitized by Google

Tatbestand.

Durch den Spruch des Schiedsgerichts der Berliner Produktenbörse vom 29. November 1910 ist der Beklagte verurteilt worden, an die Klägerin 2816,65 M. nebst 5 Cpt Zinsen seit dem 2. Oktober 1910 zu zahlen. Die Klägerin hat Klage auf Zulässigkeit der Zwangsvollstreckung erhoben. Nachdem durch Urteil des Senats vom 29. Juni 1911 unter Abänderung des Urteils der 6. Kammer für Handelssachen des Landgerichts I in Berlin vom 17. März 1911 die vom Beklagten erhobene Einrede der örtlichen Unzuständigkeit verworfen worden ist, hat das Landgericht durch das Urteil vom 10. November 1911 die Zwangsvollstreckung für zulässig erklärt. Hiergegen hat der Beklagte in der gesetzlichen Form und Frist Berufung eingelegt. Auf den Inhalt der genannten Urteile wird verwiesen.

Durch das Versäumnisurteil des Senats vom 15 Februar 1912 ist die Berufung zurückgewiesen worden. Der Beklagte hat frist- und formgerecht Einspruch eingelegt. Dr hat beantragt, unter Abänderung des angefochtenen Urteils die Klage kostenpflichtig abzuweisen und die Kosten der Berufungsinstanz der Klägerin aufzuerlegen. Zur Begründung hat er den Inhalt seiner Schriftsätze vom 30. Januar, 25. März und 11 April 1912 vorgetragen, auf die verwiesen wird.

Die Klägerin hat beantragt, das Versäumnisurteil vom 15. Februar 1912 aufrechtzuerhalten. Sie hat nach Massgabe ihrer Schriftstücke vom 8. Februar und 12. April 1912 erwidert, auf die Bezug genommen wird.

Entscheidungsgründe.

Im Urteil des Senats vom 29. Juni 1911 ist bereits ausgeführt, dass die im § 1039 ZPO. für die Gültigkeit des Schiedsspruchs aufgestellten formalen Voraussetzungen erfüllt sind.

Der Beklagte macht geltend, dass der Schiedsvertrag wegen Ungültigkeit des Hauptvertrages ungültig und deshalb das schiedsgerichtliche Verfahren unzulässig sei. Dieser bereits im schiedsgerichtlichen Verfahren erhobene Einwand ist erheblich (§§ 1042 Abs. 2, 1041 Abs. 1 Ziff. 1 ZPO, RG. 27, 378; 43, 407). Zur Begründung der Ungültigkeit des Hauptvertrages — Termingeschäfte in Getreide — behauptet der Beklagte zunächst, dass er zwar zur Zeit des Abschlusses des Vertrages ein Agentur- und Kommissionsgeschäft in Getreide betrieben, aber keine Proppergeschäfte gemacht habe. Nach §§ 65, 66, 67 Ziff. 2 des Börsengesetzes sind Börsengeschäfte in Getreide gültig, wenn der Abschluss nach Geschäftsbedingungen erfolgt, die der Bundesrat genehmigt hat, und als Vertragschliessende nur beteiligt sind solche Kaufleute, zu deren Geschäftsbetriebe der Ankauf, der Verkauf oder die Beleihung von Getreide gehört. Die Ansicht des Beklagten, dass nur solche Kaufleute unter denjenigen des § 67 Ziff. 2 des Börsengesetzes zu verstehen seien, welche die Geschäfte auf eigenen Namen und auf eigene Rechnung machten, findet im Gesetz keine Stütze. Im übrigen liegen die Voraussetzungen jener Gesetzesbestimmungen für die Gültigkeit der Geschäfte unstreitig vor.

Sodann behauptet der Beklagte, es handle sich bei den Geschäften des Hauptvertrages um Differenzgeschäfte im Sinne des § 68 des Börsengesetzes; Voraussetzung für die Anwendung dieser Gesetzesbestimmung ist, dass der Vertrag in der Absicht geschlossen ist, dass der Unterschied zwischen dem vereinbarten Preise und dem Börsen- oder Marktpreise der Lieferungszeit von dem verlierenden Teile an den gewinnenden gezahlt werden sollte, und zwar, auch wenn nur die Absicht des einen Teiles auf die Zahlung des Unterschiedes gerichtet war, der andere Teil aber diese Absicht kannte oder kennen musste. Für die Absicht des einen oder andern Vertragsteiles, dass die abgeschlossenen Geschäfte nicht erfüllt, dass vielmehr nur der Unterschied zwischen dem vereinbarten Preise und dem Börsen- oder Marktpreise zur Lieferungszeit gezahlt werden sollte, hat der Beklagte keine zum Beweise ausreichenden Tatsachen angeführt. Nach den Schlussscheinen Bl. 5. d. A. hat der Beklagte im Mai und Juni 1910 bestimmte, im September 1910 lieferbare Mengen Getreide zu bestimmten Preisen an die Klägerin verkauft und von ihr am 20. und 30. September 1910 die gleichen Mengen Getreide gekauft. Die Klägerin fordert nun gar nicht den Unterschied zwischen dem im Mai und Juni 1910 vereinbarten Preise und dem Börsen- und Marktpreise im September 1910, sondern den Unterschied zwischen dem ersteren vereinbarten Preise und dem im September 1910 gleichfalls wieder vereinbarten Preise aus den Gegengeschäften. Es ist auch nicht ersichtlich, wie sie ihrer Berechnung den Börsen- oder Marktpreis im September hätte zugrunde legen sollen, da nicht ein bestimmter Liefertermin vereinbart worden ist, vielmehr der Beklagte nach seiner Wahl an jedem Tage des September liefern konnte. Diese Umstände sprechen in dem Masse gegen eine Differenzabsicht sowohl der Klägerin wie des Beklagten, dass den Behauptungen des Beklagten, welche die Differenzabsicht dartun sollen, weder im einzelnen noch in ihrer Gesamtheit ein entscheidendes Gewicht beigelegt werden kann, vielmehr die Behauptung des Beklagten, es habe sich um Differenzgeschäfte gehandelt, für widerlegt angesehen werden muss. Die gelegentlichen Aeusserungen, dass nur Differenzgeschäfte in Frage ständen, lassen sehr wohl dahin auffassen, dass Gegengeschäfte geschlossen werden könnten. Wenn die Klägerin mit anderen Personen wirkliche Differenzgeschäfte geschlossen hat, so beweist dies nichts für die mit dem Beklagten geschlossenen Geschäfte. Eine Erkundigung der Klägerin darüber, ob der Beklagte für die Differenz gut sei, lässt sich auch dahin erklären, dass die Klägerin den Beklagten bei Nichtlieferung auf Schadenersatz hat in Anspruch nehmen wollen.

Bei dieser Sachlage war das die Berufung zurückweisende Versäumnisurteil aufrechtzuerhalten.

---

## Bücherbesprechungen.

Prof. Dr. Karl Lehmann: Lehrbuch des Handelsrechts. 2. umgearbeitete Auflage. Leipzig 1912. Verlag von Veit und Comp. XII u. 1122 S. Pr. 20 M.

Das vorliegende Werk gehört zu den seltenen Büchern, deren Titel mehr hält, als er verspricht: während vielfach in den Lehrbüchern des „Handelsrechts“ eine Erörterung der Grundsätze des Seerechts vermißt wird, hat der Verfasser in dankenswerter Weise auch dieses und das Versicherungsrecht in den Kreis seiner Erörterungen einbezogen. Aber nicht dadurch allein ist der ganz ungewöhnliche Erfolg dieses Lehrbuchs zu erklären, dessen erste Auflage erst im Jahre 1908 erschienen ist. Die vollständige Beherrschung der Literatur und Rechtsprechung, die übersichtliche Anordnung des Stoffes, die klare, knappe und doch meist erschöpfende Darstellung sind Vorzüge, die sich selten in der gleichen Weise in Lehrbüchern der Rechtswissenschaft vereinigt finden.

Um einen kurzen Ueberblick über den reichen Inhalt des Buches zu geben, sei die Einteilung des Stoffes nachstehend skizziert: Im 1. Buche (S. 46—62) behandelt der Verfasser die Rechtsquellen des deutschen Handelsrechts; im 2. und 3. gelangt der Kaufmann und der Reeder und deren Vermögen (einschließlich seiner Aufzeichnung: Buchführung) zur Darstellung (S 63—138). Das 4. Buch gibt eine zusammenfassende Uebersicht über die öffentlichen Register im Handels- und Schiffahrtsrecht. Im 5. Buch (S. 152—182) wird das kaufmännische Namensrecht, das Recht am Warenzeichen und der Schutz des Gewerbebetriebes gegen unlauteren Wettbewerb unter der gemeinsamen Ueberschrift: „Die dem Geschäftsbetrieb dienenden kaufmännischen Rechte“ behandelt. Das 7. Buch erörtert die Rechtsstellung der Hilfspersonen des Kaufmanns und Reeders (S. 193—279). Im 8. Buche (S. 279 bis 508) ist das Gesellschaftsrecht auf dem Gebiete des Handels und der Schiffahrt zur Darstellung gelangt. Das 9., 10. und 11. Buch behandeln unter den Ueberschriften: „Allgemeine Regeln über Rechtsgeschäfte und Rechtsinstitute im Handels- und Schiffahrtsrecht“ (S. 508 - 583); „die Orderpapiere, insbesondere der Wechsel (S. 584—720); „die einzelnen Handelsgeschäfte“ (S. 721—994); die handels-, wechsel- und seerechtlichen Schuldverhältnisse. Das 12. Buch endlich schildert (S. 995—1086) das Recht der Privatversicherung in seinen Grundzügen. Ein ausführliches, gutgearbeitetes Sachregister (S. 1087—1120) erleichtert die rasche Orientierung in der Fülle des verarbeiteten Materials.

Durchweg ist der Darstellung des geltenden Rechts eine knappe, orientierende historische Erörterung vorausgeschickt, die sich durch große Klarheit und Hervorhebung der springenden Punkte auszeichnet. Ganz besonders zu rühmen ist die systematische Anordnung des Stoffes, die ohne weiteres die rechtlichen und wirtschaftlichen Zusammenhänge erkennen läßt.

Digitized by Google

Um den Leser auch zum Selbststudium anzuregen, sind fast zu jedem Paragraphen in den Anmerkungen sorgfältige Literaturangaben gemacht, die auf die wichtigsten Schriften zu der behandelten Materie hinweisen.

Um nun auf Einzelheiten einzugehen, so ist es natürlich, daß Lehmann in seinem Buche nicht alle auftauchenden Fragen erschöpfend behandelt hat. Wäre dies der Fall, so würde das Werk den Rahmen eines Lehrbuchs bei weitem überschritten haben. Aber auch abgesehen von dieser in der Sache liegenden Beschränkung sind hier und da einige Unvollständigkeiten und Ungenauigkeiten vorgekommen, die bei einer Neuauflage des Werkes leicht ergänzt und berichtigt werden können.

So z. B. hätte im § 18 Nr. 4 f. (S. 84) auch die Vorschrift des § 14 Z. 3 des Reichsstempelgesetzes vom 15. Juli 1909 (RGBl. S. 833) Erwähnung finden sollen. (Vgl. darüber meinen Aufsatz „Der Minderkaufmann" im „Recht" 1910 Sp. 145 ff.)

Der S. 84 unter 5 aufgestellte Satz: „Ist die Firma eines Gewerbetreibenden in das Handelsregister eingetragen, so spricht für die Dauer der Eintragung eine unwiderlegliche Rechtsvermutung für die Vollkaufmannseigenschaft" ist in dieser Allgemeinheit keinesfalls richtig. Abgesehen von der von L. selbst (S. 84 Anm. 8 unter Hinweis auf § 53 BörsG.) hervorgehobenen Ausnahme gilt der Satz auch nicht für das Strafverfahren, nicht für § 113 GVG., überhaupt nicht auf dem Gebiete des öffentlichen Rechts und endlich nicht im Falle des § 14 Z. 8 des Reichsstempelgesetzes vom 15. Juli 1909 (vgl Neukamp, a. a. O. Sp 147, 148).

Im § 19 (S. 85 ff.) fehlt eine Erörterung darüber, welche Folgen eintreten, wenn eine in der Geschäftfähigkeit beschränkte Person im eigenen Namen ein Handelsgewerbe ohne Genehmigung des gesetzlichen Vertreters oder des Vormundschaftsgerichts betreibt. Einer derartigen, wenn auch noch so kurzen Erörterung hätte es mit Rücksicht auf den im Eingang des § 19 ganz allgemein aufgestellten Satz: „Auch der in der Geschäftsfähigkeit Beschränkte . . . kann Kaufmann sein" um so mehr bedurft, als das RG. in der E vom 1. Mai 1911 (EStrS. 45, 8 ff.) in Uebereinstimmung mit Düringer-Hachenburg (2. Aufl.) S. 88 Anm. 102; Staub (8. Aufl) Anm. 20 zu § 1 HGB. und Makower (13. Aufl.) Nr. VIa zu § 1 HGB. angenommen hat, daß ein Minderjähriger, der ohne Genehmigung seines gesetzlichen Vertreters oder des Vormundschaftsgerichts ein Handelsgewerbe betreibt, nicht als Kaufmann anzusehen ist. (Vgl. auch E. ZS. 51, 288.)

Besonders klar und anschaulich hat der Verfasser die gerade die Leser dieser Zeitschrift interessierenden Fragen des börsenmäßigen Handelskaufs in den §§ 172—175 (S. 751—776), sowie die Lehre von den Geld- und Kreditgeschäften (§§ 176 bis 188 und § 160a; S. 771—821 und 708—717) behandelt, wobei übrigens hervorzuheben ist, daß die im § 181 enthaltene Darstellung der Vorschriften des sog. Bankdepotgesetzes vom 5. Juli 1896 im § 190 (S 833 ff.) eine dankenswerte Ergänzung erfährt, auf die vielleicht im § 181 zweckmäßig hätte hingewiesen werden können. Bei der im § 190 enthaltenen Erörterung vermisse ich einen Hinweis auf die für die Frage der Lieferung des Stückverzeichnisses sehr wichtige ERG. 65, 177.

Auch das speziell für das Bankiergewerbe überaus wichtige „Selbsteintrittsrecht" des Kommissionärs hätte meiner Ansicht nach einer anderen Darstellung bedurft Der Verfasser widmet der „rechtlichen Konstruktion" dieses Rechts einen viel zu breiten Raum, indem er sämtliche darüber aufgestellten „Theorien" erörtert. Dagegen hat er die Frage der Berechtigung dieses Rechts gegenüber den zahlreichen dagegen erhobenen Angriffen kaum gestreift. (Vgl. Breit im „Zentralverbandskommentar" zum Börsengesetz S. 387 ff.) Insbesondere wäre es vielleicht am Platze gewesen, die Bedeutung der vielfach angefochtenen Vorschrift des § 403 HGB. etwas eingehender zu behandeln, als die rein theoretischen „Konstruktionsversuche" des Selbsteintrittsrechts.

Trotzdem nämlich Breit (a. a. O. S. 424) es „schwer begreiflich" findet, daß die Streichung der Vorschrift des § 403 HGB. in der Reichstagskommission im Ernste beantragt werden konnte, sind gerade auch vom Standpunkte des Bankiergewerbes selbst erhebliche Bedenken gegen jene Vorschrift in der jetzt geltenden Fassung nicht von der Hand zu weisen. M. E. trägt nämlich jene Vorschrift — neben anderen Umständen — mit dazu bei, den Konzentrationsprozeß im Bankgewerbe, der vom allgemeinen volkswirtschaftlichen Standpunkt aus keineswegs unbedenklich ist, auch ihrerseits zu fördern. Dadurch nämlich, daß der § 403 HGB. dem selbsteintretenden Bankier das Recht verleiht, bei Kommissionsgeschäften die sonst regelmäßig vorkommenden Kosten zu berechnen, ist er befugt, auch Mäklercourtage[1]) dem Kunden in Anrechnung zu bringen, selbst wenn diese gar nicht entstanden ist. Auf diese Wiese erzielen die Großbanken, bei denen naturgemäß eine große Zahl von Kauf- und Verkaufaufträgen über dieselben Wertpapiere gleichzeitig einlaufen, die sie im Wege der sogenannten „Kompensation", d. h. ohne Zuhilfenahme der Börse, ausführen, vielfach nicht unbeträchtliche Gewinne, die dem Privatbankier nur in den seltensten Fällen zufließen. Die Großbanken sind dadurch in der Lage, ihren Kunden günstigere Geschäftsbedingungen zu gewähren und somit auch im Wettbewerb die Stellung des Privatbankiers zu erschweren.[2])

Wenn Breit (a. a. O. S. 388 Anm. 5) geltend macht, daß die Beseitigung der Befugnis zum Selbsteintritt und damit zur Kompensation wohl im Interesse der Mäkler, nicht aber des großen Publikums liegen würde, so mag dem zuzustimmen sein. Damit ist es aber noch keineswegs gerechtfertigt, warum der selbsteintretende Bankier außer der Provision, die ich ihm auch de lege ferenda keineswegs streitig machen will, auch noch den Ersatz von Kosten erhalten soll, die in Wirklichkeit niemals entstanden sind. Denn es ist weder ein rechtlicher, noch ein wirtschaftlicher Grund denkbar, der es berechtigt erscheinen lassen könnte, dem Bankier auch einen Anspruch auf den Ersatz von solchen Kosten zu gewähren, die er überhaupt nicht gehabt hat: weder das beim Selbsteintritt entstehende Kaufvertragsverhältnis, noch das daneben in Kraft bleibende Kommissionsgeschäft lassen einen derartigen Anspruch gerechtfertigt erscheinen, der im ganzen Rechtssystem ohne Beispiel ist. Demnach müßte an Stelle der jetzigen Fassung der Schluß des § 403 HGB. lauten: „und kann die ihm durch Ausführung des Geschäfts entstandenen Kosten berechnen". Es ist bedauerlich, daß ein so gründlicher Kenner des Handelsrechts, wie Lehmann, sich über diese Frage gar nicht ausgesprochen hat

Diese und ähnliche hie und da sich findende Lücken vermögen aber den hohen wissenschaftlichen Wert des L.schen Buches nicht zu beeinträchtigen, so daß ich mein im Eingang abgegebenes Urteil trotz jener Ausstellungen in vollem Umfang aufrechterhalten muß.

---

[1]) Ob der Bankier auch bei „Kompensationen" den Stempel nur in der wirklich entstehenden Höhe (§ 18 RStG.) in Rechnung stelle darf, ist streitig. Die herrschende Meinung — vgl. Breit a. a. O. Anm. 3 zu § 403 HGB. — bezieht den Ausdruck „Kosten", wie mir scheint, nicht mit Unrecht auch auf die Stempelauslagen. Ist diese Ansicht richtig, so würden die im Text gegen die jetzige Fassung des Gesetzes erhobenen Bedenken noch in erhöhtem Masse geltend zu machen sein. Denn alsdann könnte der Bankier, trotzdem bei der Ausführung des Geschäfts im Wege der „Kompensation" nur der 1½fache Stempel erwächst, den doppelten Stempel berechnen, der bei der Ausführung des Geschäfts an der Börse entsteht. In Wirklichkeit scheint es freilich üblich zu sein, auch beim Selbsteintritt nur die wirklich entstandenen Stempelkosten zu berechnen, wie auch beim Abschluss des Geschäfts an der Börse, dem Kunden nur der 1½fache Stempel berechnet wird, da der durch den Abschluss an der Börse entstehende Stempel zur Hälfte von dem Käufer, zur anderen Hälfte von dem Verkäufer usancenmässig getragen wird.

[2]) Anmerkung der Redaktion: Die Privatbankiers unter unseren Lesern werden bei aller Anerkennung der von dem Herrn Rezensenten ihren Standesbestrebungen entgegengebrachten Sympathie den hier gemachten Gesetzgebungsvorschlag wohl schwerlich mit Beifall begrüssen. Ebenso wie die Aufrechterhaltung des Selbsteintrittsrechts für den Effektenkommissionär, gleichviel ob Bank oder Bankier, notwendige Lebensbedingung ist, so ist die unveränderte Beibehaltung des § 403 HGB. eine notwendige Konsequenz des Selbsteintritts. Würde der selbsteintretende Kommissionär die regelmässig vorkommenden Kosten nur unter der Voraussetzung berechnen können, dass er sie selbst gehabt hat, so müsste dem Kommittenten das Recht eingeräumt werden, in jedem Falle, wo solche Kosten berechnet werden, Rechenschaft darüber zu verlangen, ob und wem gegenüber dieselben entstanden sind. Damit wäre alsdann der § 400 Abs. 2 HGB., das heisst der Selbsteintritt überhaupt, beseitigt!

Digitized by Google

Ich kann nach alledem das Lehmannsche Lehrbuch sowohl für das Studium, wie für den praktischen Gebrauch nur auf das wärmste empfehlen und bin überzeugt, daß es von Jahr zu Jahr mehr als ein unentbehrliches Hilfsmittel für die Studierenden, wie für die Praxis sich einbürgern wird.

Leipzig, Dezember 1912. Neukamp.

---

Das Sparkassenwesen im Königreich Sachsen. Von Dr. Felix Braedt. Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, herausgegeben von Dr. K. Bücher. Tübingen 1912.

Das vorliegende Werk soll nach den Worten des Verfassers einem doppelten Zweck dienen. Es soll einmal das gesamte Quellenmaterial und die Literatur des sächsichen Sparkassenwesens von den Anfängen an bis auf die neuste Zeit vorführen und soll zweitens einen Versuch darstellen, diesen gesamten Stoff zu gliedern und kritisch zu beleuchten Demzufolge enthält es Abhandlungen über die Geschichte des Sparkassenwesens, die Stellung des Staats zu den Sparkassen und die Sparkassenstatistik. Sodann wird unter Berücksichtigung der Ergebnisse der Statistik zu den einzelnen Sparkassenfragen, insbesondere den schwebenden Zeit- und Streitfragen, Stellung genommen. Wenn der Verfasser seine Arbeit als den ersten Versuch einer solchen — bis jetzt noch nicht vorhandenen — Zusammenfassung und damit gewissermaßen als einen Rohbau bezeichnet, so wird man auf Grund der eingehenden, sachgemäßen und wissenschaftlichen Behandlung des Stoffes aber gern bezeugen, daß man beim Lesen des Werkes nicht das Gefühl hat, es mit einem Rohbau zu tun zu haben, sondern den Eindruck einer abgeschlossenen Arbeit gewinnt, deren Gedankengängen man gern folgt.

Als eigentliche Aufgabe der Sparkasse betrachtet er auch jetzt noch, den wirtschaftlich Schwachen zu fördern und wünscht die Beschränkung der Sparkassen auf diese ihnen ursprünglich zugewiesene Aufgabe. Interessant ist die von ihm zitierte Generalverordnung des Sächsischen Ministeriums des Innern vom 28. 12. 1860, welche sämtlichen Kreisdirektionen in diesem Sinne Anweisung erteilt und sich gegen die Ausnützung der Sparkassen durch die Gemeinden wendet. Diese Ausführungen stimmen mit den Angriffen, welche Schachner gegen die Sparkassen auch in dieser Zeitschrift erhoben hat, fast völlig überein. Der Verfasser kommt zu dem Ergebnis, daß die sächsische Regierung versucht habe, die Sparkassen in richtiger Weise zu leiten, daß aber ein hinreichender Erfolg dieser Bemühungen nicht eingetreten sei. Er tadelt besonders die Ueberschußpolitik der Sparkassen und wünscht, daß die Ueberschüsse nicht den Gemeinden, sondern den Sparern im Wege der Zinserhöhung zukommen sollen. In statistischen Tabellen weist er nach, daß sehr viel Gemeinden Sachsens mehr als $^1/_3$ aller ihrer Einnahmen aus den Sparkassen ziehen, eine Gemeinde sogar mehr als die Hälfte. Dies statistische Ergebnis wird noch bestätigt durch die Eingabe des Sparkassenverbadnes vom 16. 12. 1907 an die Ständeversammlung, in welcher gegen einen Zwang zur Anlegung der Sparkassenbestände in Wertpapieren petitioniert und hervorgehoben wird, daß in der erdrückenden Mehrzahl der Gemeinden der Sparkassengewinn mehr oder weniger die Basis der höheren Lebenshaltung der Gemeinwesen geworden sei, und daß eine Verpflichtung, 25 % der Sparkassenaktiven in Wertpapieren anzulegen, eine erhebliche Minderung des Reingewinnes und damit den Gemeinden schwere Störungen in ihrem Haushalt bringen würde.

Die Möglichkeit, aus den Sparkassen derartig hohe Gewinne zu ziehen, ist den sächsischen Gemeinden wohl besonders dadurch gegeben, weil die Sparkassenbenutzung in Sachsen größer ist als in den übrigen Bundesstaaten. Nach den vom Verfasser für Ende 1905 gemachten Aufstellungen betrugen in Deutschland die Einlagen auf den Kopf der Bevölkerung berechnet 209 M., in Preußen 222 M., Bayern 73 M., Württemberg 162 M., dagegen in Sachsen 297 M. Man wird wohl in Uebereinstimmung mit Dr. Braedt eine übermäßige Ueberschußpolitik der Gemeinden nicht billigen können, wird ihnen aber andrerseits mit Rücksicht auf ihre Garantieleistung für sämtliche Sparkassen einlagen doch einen Teil des Reingewinnes gewissermaßen als Bürgschaftsprovision zusprechen können. Denn nur dadurch, daß die Gemeinde mit ihrer ganzen Steuerkraft hinter der Sparkasse steht, ist dieser die Möglichkeit gegeben, eine sichere Anlagestelle für Spargelder zu sein. Außerdem müßte wohl auch noch die Frage näher geprüft werden, ob alle als Ueberschüße verbuchten Beträge tatsächlich auch als solche anzusehen sind. Die Verwaltung der Sparkassen liegt durchweg in den Händen der Gemeindebehörden. Die Gehälter der ausschließlich für die Sparkassen tätigen Beamten werden wohl als besondere Sparkassenunkosten verbucht, dagegen werden die Gehälter der Sparkassendezernenten (Bürgermeister, Stadtrat usw.), deren Arbeitskräfte zu einem wesentlichen Teil durch die Verwaltung der großen Sparkassen in Anspruch genommen werden, sicher ausschließlich durch die Kämmereikasse geführt werden. Ebenso steht die Kalkulatur und andere städtische Einrichtungen den Sparkassen unentgeltlich zur Verfügung. Es würde vielleicht nach dieser Richtung noch zu prüfen sein, inwieweit die Tätigkeit der Gemeinden bei der Verwaltung der Sparkassen besonders abgegolten wird, und ob man nicht einen Teil des ihnen zu fließenden Reingewinnes als Entgelt für ihre Tätigkeit ansehen muß.

Sehr treffend ist der Hinweis, daß seitens der Sparkassen bei der Frage der Anlegung ihrer Bestände in Wertpapieren wohl immer die außerordentliche Höhe der Kursverluste hervorgehoben, niemals aber von den Kursgewinnen gesprochen wird. So buchten die Sparkassen zu:

| | | |
|---|---|---|
| Dresden von 1877—1903 | 4 464 540 M. | Kursgewinne, |
| | und 4 649 165 „ | Kursverluste, |
| Leipzig von 1895—1903 | 2 554 620 „ | Kursgewinne, |
| | und 2 909 728 „ | Kursverluste. |

Die tatsächlichen Kursverluste sind also nach Abzug der Kursgewinne, auf die Reihe von Jahren und auf die gesamten Wertpapiere dieser großen Sparkassen berechnet, im Vergleich zu den großen jährlichen Sparkassengewinnen nicht als so wesentlich anzusehen.

Besonders interessant für den Bankfachmann sind die Ausführungen über die bei billigem und teuerem Geldstand zwischen den Sparkassen und Banken eintretenden Verschiebungen der Einlagen. Bei niedrigem Geldstand, wenn die Banken nur bis 2 % Zinsen geben, fließen größere Beträge den Sparkassen zu. Die Leipziger Sparkasse berichtet aus den 80er Jahren, daß die größeren Konten sich vermehren, da die Kasse einen höheren Zins zahlt als die Banken. Die Sparkasse Chemnitz macht dieselbe Erfahrung. 1893 macht die Leipziger Sparkasse ausdrücklich die Bemerkung, daß sich viele Gelder nur wegen der hohen Zinsen einschleichen. 1895 klagt sie: „Es muß leider angenommen werden, daß ein Teil der Gelder nicht als wirkliche Ersparnisse angesehen werden können.“ Ueber das Jahr 1900, als die Konjunktur am höchsten angespannt war, berichtet die Leipziger Sparkasse: „Die sogenannten Kleinkapitalisten, welche die Sparkassen statt der Bankinstitute benutzten, solange sie höhere Zinsen vergüteten, übermitteln ihre Guthaben den Banken, da ihnen 4 % gewährt werden.“

Hier finden wir einmal von seiten einer Sparkasse die Feststellung, daß bei billigem Geldstand Einlagen zu den Sparkassen wandern, welche eigentlich zu den Banken gehören, und daß diese bei teurem Geldstand wieder abgehoben werden, während sonst gegen die Banken der Vorwurf erhoben wird, daß sie die eigentlichen Spargelder durch Zahlung höherer Zinsen in solchen Zeiten den Sparkassen entzögen.

Wenn auch das vorliegende Werk sich nur mit der Besprechung des sächsischen Sparkassenwesens beschäftigt, so bietet es doch in der Behandlung allgemeiner Fragen für jeden, der sich für Sparkassenwesen interessiert, viel Anregung und Belehrung.

Rechtsanwalt Dr. M. Kühne, Zeitz.

---

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:
Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; **Ludwig Delbrück**, M. d. H., Berlin; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Heilfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Sohinokel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.
Schriftleitung:
Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W. 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. März 1913.** **Nummer 12.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Ludwig Delbrück †.
Zur Reform- der Staats- und Städte-Anleihen.
Von Oberbürgermeister Dr. Scholz, Cassel.
Die Blankozession von Kuxen.
Von Rechtsanwalt Dr. Hans Gottschalk in Dortmund.
Gerichtliche Entscheidungen.
Bücherbesprechung.
Statistischer Teil.
I. Konsolstatistik im Monat Februar 1913.
II. Die Reichsbank im Monat Februar 1913.
III. Die Bank of England im Monat Februar 1913.
IV. Die Banque de France im Monat Februar 1913.


## Ludwig Delbrück †.

Am 12. März d. J. verstarb zu Berlin der Teilhaber der Firma Delbrück, Schickler & Co., Herr Ludwig Delbrück, Mitglied des Preußischen Herrenhauses. Sein jäher Hingang, der einer mit reichem Erfolge gesegneten Wirksamkeit ein vorzeitiges Ende bereitete, wird nicht nur in den Reihen des deutschen Bankgewerbes, zu dessen führenden Persönlichkeiten der Verstorbene gehörte, sondern auch in weiten Kreisen des deutschen Wirtschaftslebens tiefe und schmerzliche Teilnahme erwecken. Unsere Zeitschrift hatte die Ehre, den Dahingegangenen zu ihren ständigen Mitarbeitern zu zählen; sie wird der Förderung, welche ihre Bestrebungen unter seiner Mitwirkung erfahren haben, stets dankbar eingedenk sein.

## Zur Reform der Staats- und Städte-Anleihen.

Von Oberbürgermeister Dr. **Scholz**, Cassel.

Der IV. Allgemeine Deutsche Bankiertag zu München im September 1912 hat nach einem glänzenden Referat Warburgs in interessanten Verhandlungen sich mit der Frage: „Geeignete und ungeeignete Mittel zur Hebung des Kurses der Staatspapiere“ befaßt. In der Besprechung ist mehrfach die Notwendigkeit anders gestalteter Organisation des Staatskredits betont, hie und da auch das Problem einer Vereinheitlichung der Gemeindeanleihen gestreift worden. Nach beiden Richtungen hat neuerdings eine lebhafte Anteilnahme der öffentlichen Meinung und der Literatur eingesetzt. Die mehrfach im Herrenhaus geübte scharfe Kritik an der Schuldenwirtschaft des preußischen Staates ist noch in frischer Erinnerung. Und auf dem Gebiete des Kommunalkredits sucht man seit längerer Zeit von zwei Seiten gleichermaßen nach einem Mittel zur Behebung der dort bestehenden Mißstände: seitens des Deutschen Städtetages, der vornehmlich die großen und mittleren Städte umfaßt, und seitens einer vorwiegend aus Vertretern der kleineren Gemeinden und der Landkreise zusammengesetzten Kommission.

Wer es unternähme, einseitig hier die Normen und Formen des staatlichen, dort des kommunalen Kredits unter die kritische Lupe zu nehmen, der würde alsbald auf eine ziemlich selbstverständliche Tatsache stoßen, die nämlich, daß der Kurs der Kommunalanleihen notwendigerweise im Zusammenhang mit dem der Anleihen

Digitized by Google

der übergeordneten Verbände, also des Deutschen Reiches und der Bundesstaaten, steht. Selbst der begeistertste Verfechter städtischer Selbstverwaltung kann es nicht unbillig finden, daß der Kurs der Gemeindepapiere hinter dem der gleich verzinslichen Werte des Reiches und des Staates zurückbleibt. Denn in diesen Verbänden verkörpern sich nicht nur die gesamten wirtschaftlichen Kräfte des Volkes, sondern von ihrer Gesetzgebung und Verwaltung hängt auch zum großen Teil das Wohl und Wehe der einzelnen Gemeinde ab; weiter aber — was vielleicht vom kaufmännischen Standpunkte aus betrachtet noch mehr ins Gewicht fällt — haben die Schuldverschreibungen des Reiches und des Staates im Gegensatz zu den weitaus meisten Kommunalobligationen einen nahezu unbeschränkten Markt. Muß man sonach die Relativität des Kurses der Städtepapiere und der Staatspapiere als etwas Gegebenes hinnehmen, so ist eben für den Tiefstand der ersteren der der letzteren verantwortlich zu machen. Andererseits bildet naturgemäß die ungeheure Menge verschiedener Stadtobligationen, die den deutschen Markt beschwert, eine erhebliche Konkurrenz für die Reichs- und Staatspapiere und schwächt selbstverständlich ihre Kaufkraft. So muß man in unerfreulichem Circulus vitiosus einen objektiv im Verhältnis zu anderen Kulturländern sehr schwachen Kurs unserer staatlichen Werte, der als notwendige Folge den Tiefstand der kommunalen Papiere nach sich zieht, und andererseits die außerordentlich hohen Beträge der Gemeindeanleihen und ihre wiederum preisdrückende Konkurrenz für die Reichs- und Staatsobligationen feststellen. Wer zu bessern bestrebt ist, wird daher zwei Fragen seine Aufmerksamkeit in erster Linie schenken müssen:

1. Ist es möglich, durch eine Verbesserung der Organisation den relativ niedrigen Kurs unserer staatlichen Werte zu heben?
2. Ist eine Aenderung der Organisation des kommunalen Kredits erwünscht und durchführbar? Kann insbesondere eine Beseitigung der Konkurrenz der Staats- und Kommunalwerte mit Erfolg angestrebt werden?

Die Ursachen des verhältnismäßig schwachen Standes der deutschen Reichs- und der verschiedenen Staatsobligationen sind zweierlei Natur: einmal solche, die sich aus der wirtschaftlichen Entwicklung unseres Vaterlandes ergeben, und andererseits solche, die aus der Schuldenorganisation entstehen. In ersterer Beziehung kann es nur als erfreulich angesehen werden, daß die industrielle Entwicklung, die prozentual noch ganz erheblich schneller erfolgt ist als das ebenfalls rapide Wachstum des Volkswohlstandes überhaupt, gewaltige Summen absorbiert hat, wenn auch dadurch das Kapital von der Anlegung in staatlichen Werten mehr und mehr abgezogen wird; das ist eben eine notwendige Konsequenz machtvollen Emporblühens, um das uns fast alle übrigen Kulturstaaten beneiden. Andererseits mag zugegeben werden, daß der Patriotismus des Deutschen vielleicht weniger uneigennützig sein mag als der der Bewohner unserer Nachbarländer. Der Besitz von ausländischen Staatspapieren dürfte in keinem anderen Lande relativ so groß sein als bei uns. Das Geld aber, das nach dem Auslande wandert, schwächt natürlich die Kaufkraft des Volkes für einheimische Werte. Abgesehen von diesen und anderen in der Natur der Dinge liegenden Gründen wird man aber auch der Organisation unseres Staatskredits einen großen Teil der Verantwortung für die erwähnten Mißstände zuschieben dürfen.

Die dem Publikum von den Emittenten angepriesenen und auch im allgemeinen für seine Entschlüsse entscheidenden Vorzüge eines festverzinslichen sicheren Papieres sind — abgesehen von der Höhe der Verzinsung — im wesentlichen von zweierlei, aber durchaus entgegengesetzter Art: entweder wird einer Anleihe starke und regelmäßige Tilgung — das ist der Ausdruck der auf rasche Rückzahlung gerichteten Solidität des Schuldners — oder aber der völlige Ausschluß der Tilgung auf immer oder auf längere Zeit — das ist die Garantie einer bestimmten Besitzdauer für den Gläubiger, der die Auslosung nicht zu fürchten braucht — nachgerühmt. Nun ist es eigentümlich, daß sowohl die deutschen Reichs- als die preußischen Staatspapiere — wenigstens äußerlich erkennbar und klar ausgedrückt — keinen dieser beiden Vorzüge besitzen. In dieser Zwitterstellung liegt ein nicht außer acht zu lassender Grund für die relative Unbeliebtheit dieser Papiere. Ist dem aber so, dann wäre gleichzeitig ein Fingerzeig gegeben, wo die Besserung einzusetzen hätte: man schaffe, unter Vereinheitlichung der Reichs- und Staatsschuld, zwei in Benennung und Aussehen völlig verschiedene Typen eine regelmäßig und nicht zu schwach zu tilgende Obligationenform und eine unamortisierbare ewige Rente, die etwas geringer verzinst werden kann. Aus dieser reinlichen Scheidung ergäbe sich zwanglos auch die Teilung der Zwecke, für welche diese Anleiheformen zu verwenden wären: die Rente für unproduktive, die Tilgungsanleihe für produktive Anlagen, aus deren Erträgnissen neben der Verzinsung auch die Tilgung gedeckt werden kann.

Was die Verbesserungsbedürftigkeit der Organisation des kommunalen Kredits anlangt, so hat man in den beteiligten Kreisen seit vielen Jahren die vorhandenen Mißstände anerkannt und sinnt auf Abhilfe. Zunächst wird hier festzustellen sein, welcher Art diese Mißstände sind; dabei kommt es darauf an, zu untersuchen, ob es den deutschen Städten, in ihrer Allgemeinheit betrachtet, ungewöhnlich erschwert ist, Kredit zu erlangen bzw. ob die Bedingungen, unter denen ihnen Kredit gewährt wird, als besonders ungünstige anzusehen sind.

Bei der Beurteilung des Kredits, den eine Stadt genießt, muß als ausschlaggebendes Moment einmal der Zinsfuß und sodann — in ursächlichem Zusammenhang damit — der Uebernahmekurs ihrer Anleihen angesehen werden. Die oben erwähnte Relativität des Kurses der Städteanleihen von dem der Staatspapiere vorausgesetzt, ist die Frage zu erörtern, ob das Verhältnis des Kurses der Stadtobligationen zu dem der Staatsanleihen ein derartiges ist, daß man mit Recht von erheblichen Mißständen im kommunalen Kreditwesen sprechen kann: oder, präzise ausgedrückt, ob die Differenz des Kurses der Staats- und der Städeanleihen größer ist, als es die inneren Umstände rechtfertigen.

Eine Vorfrage mag inzwischen noch gestreift werden. Oft kehrt in der Literatur die Behauptung wieder — auch bei den Verhandlungen des zweiten deutschen Städtetages in München wurde sie laut —, daß zwar die großen Städte keinen Grund hätten, sich über ihren Kredit zu beklagen, daß dagegen die mittleren und kleinen Gemeinden in dieser Beziehung unter besonders schlechten Verhältnissen litten. Abgesehen von Einzelfällen, die zu einer derartigen Beurteilung Veranlassung geben mögen, kann dieser Auffassung in ihrer Gesamtheit nicht zugestimmt werden. Die einwandsfreien Zahlen der Statistik beweisen jedenfalls eher das Gegenteil. So hat Dr. Otto Most in einer für den deutschen Städtetag zu München bestimmten Publikation: „Die Anleiheaufnahme der größeren deutschen Städte im Jahrzehnt 1897—1907“ festgestellt, daß im Durchschnitt gerade die kleinsten der in seiner Zusammenstellung behandelten Städte (die Städte von 25—50 000 Einwohner) ihre Anleihen zu niedrigerem Zinsfuß an den Mann gebracht

Digitized by Google

haben als die größeren Gemeinden. Ebenso haben diese kleinen Städte sowohl bei 3- und $3^1/_2$- als bei 4proz. Anleihen den weitaus höchsten Durchschnittskurs erzielt. Selbst wenn man annimmt, daß zu diesem Resultat wesentlich der Umstand beigetragen haben mag, daß gerade in den kleineren Städten oft Uebernahmen von Anleihen zu pari oder zu gutem Kurse durch eigene Sparkassen stattfinden, so zeigt doch ein Gesamtüberblick über die Mostsche Statistik, daß ein wesentlicher Unterschied in der Bewertung des Kredits der von ihm behandelten deutschen Städte nicht festzustellen ist, daß man jedenfalls eine Prävalenz der großen und sogenannten „reichen" Städte auf diesem Gebiete nicht konstatieren kann.

Was nun die allgemeine Frage anbetrifft, ob die Differenz des Kurses der Staatspapiere und der Städtepapiere größer ist, als es die inneren Umstände rechtfertigen, so muß zunächst festgestellt werden, daß diese Differenz sich im Durchschnitt auf 2 pCt. stellt und zu gewissen Zeiten sogar bis zu 3 pCt. gestiegen ist. Weiter mag darauf hingewiesen werden, daß der Kurs der deutschen Städteanleihen stets durch den der Provinzialanleihen und sogar häufig durch den der Pfandbriefe landwirtschaftlicher Kreditinstitute überflügelt wird. Wenn auch zugunsten einer geringen Differenz zwischen den städtischen und den staatlichen Werten die oben genannten Gründe angeführt werden können, so muß doch ein so erheblicher Unterschied noch von anderen Ursachen beeinflußt sein.

Die ungeheure Fülle der verschiedenartigsten Gemeindeanleihen, die zurzeit auf dem Markte gehandelt werden, ergibt für den Kaufliebhaber ein fast unübersehbares Bild. Dabei dürfte es kaum gewagt sein, zu behaupten, daß keine dieser Anleihen, selbst wenn man nur wesentliche Punkte in Betracht zieht, völlig mit einer anderen übereinstimmt. Zunächst differiert durchaus die für die Bonität der Geldanlage außerordentlich wichtige Art und Höhe der Tilgung. Zwar bestehen in Preußen und in den meisten übrigen Bundesstaaten grundsätzliche Bestimmungen über Mindestsätze für einzelne Zwecke der Anleihen. Diese Sätze sind jedoch im Laufe der Zeit mehrfach abgeändert worden, so daß ältere Anleihen nach ganz anderen Prozentsätzen getilgt werden als neuere; außerdem stellen sie nur Minimalforderungen dar, von denen Abweichungen nach oben und in besonderen Fällen auch nach unten immerhin vorkommen.

Insbesondere aber fällt der Umstand ins Gewicht, daß die meisten Anleihen sich aus einer Anzahl zu verschiedenen Zwecken bestimmter Beträge zusammensetzen, so daß sich für den Gesamtbetrag ein naturgemäß je nach der Zusammensetzung völlig verschiedener Durchschnittssatz für die Tilgung ergibt. Auch die Art der Tilgung ist durchaus voneinander abweichend geregelt. Bei einer Anleihe ist die Tilgung nur durch Auslosung gestattet; bei einer anderen ist der Ankauf zu Tilgungszwecken erlaubt; bei einer dritten muß die Tilgungsrate unter Zuwachs der ersparten Zinsen berechnet werden; bei einer vierten ist die verstärkte Tilgung überhaupt oder für die Dauer einer gewissen Frist — von 3, 5, 10 oder mehr Jahren — ausgeschlossen; ja in letzter Zeit sind, nach einem Vorgange Wiesbadens, einige Städte dazu übergegangen, sich Darlehen genehmigen zu lassen, die überhaupt nicht regelmäßig getilgt, sondern nach einer festgesetzten Reihe von Jahren auf einmal zurückgezahlt werden. Im engsten Zusammenhang mit der Tilgung steht die Frage der Konvertierung, die die Möglichkeit der Gesamtkündigung voraussetzt. Auch sie übt naturgemäß auf den Wert eines Papiers erheblichen Einfluß aus; auch sie ist bei den verschiedenen Anleihen verschieden geregelt, aus der einfachen Börsennotiz aber in den seltensten Fällen erkennbar. Endlich gibt es fast bei jeder Obligationsanleihe irgendeine in der Genehmigungsurkunde festgelegte besondere Bedingung, die für den inneren Wert der Schuldverschreibungen nicht ohne Bedeutung ist, dem großen Publikum aber verborgen bleibt. Es sei nur daran erinnert, daß bei Darlehen zum Erwerbe von Grundstücken bzw. zur Dotierung von Grundstücksfonds häufig vorgeschrieben wird, daß die aus Grundstücksveräußerungen erzielten Einnahmen zur außerordentlichen Tilgung verwendet werden müssen: ein Umstand, der auf die Wahrscheinlichkeit der Besitzdauer und damit auf die Annehmlichkeit des Papiers für den Gläubiger einen wesentlichen, aber im voraus absolut nicht feststellbaren Einfluß ausübt.

Diese und andere für die Preisbildung wichtigen Momente sind für die große Menge der Kaufliebhaber, die vielleicht die Börsenkurse, kaum aber die Prospekte der einzelnen Anleihe verfolgt, nahezu unkontrollierbar. Selbstverständliche Folge dieser Unklarheit über wesentliche Umstände aber ist die verhältnismäßig geringere Beliebtheit der Städtepapiere gegenüber insbesondere den Staatspapieren, bei denen klarere Verhältnisse herrschen. Aber auch diejenigen Umstände, die klar zutage liegen und aus jedem Kursblatt zu ersehen sind, geben ein außerordentlich mannigfaches und recht unübersichtliches Bild. Eine fast unbegrenzte Menge von Schuldnern, teilweise mit Namen, die man selbst in Deutschland kaum kennt, findet sich in dem Verzeichnis unserer Gemeindeanleihen: und auch der Zinsfuß, das einzige, was außer dem Namen der Stadt aus der Börsennotiz hervorzugehen pflegt, zeigt sich selbst innerhalb der einzelnen Gemeinden mehrfach verschieden.

Diese außerordentliche Zersplitterung und bunte Vielgestaltigkeit der deutschen Städteanleihen bewirkt naturgemäß eine gewisse Zurückhaltung des Kapitalisten beim Ankauf solcher Werte. Hinzu tritt die Tatsache, die oben bereits Erwähnung fand, daß nur ganz wenige große Städte einen mehr als lokalen Markt haben, daß aber die weitaus meisten Städtepapiere nur innerhalb eines kleinen Kreises gehandelt zu werden pflegen. Die Folge hiervon ist wiederum, daß die eventuelle Verkaufsmöglichkeit sehr geschwächt ist und daß bereits kleinere Verkäufe bzw. Ankäufe einen lebhaften Einfluß auf den Kurs ausüben. Ebenso ist natürlich die Schwierigkeit der Unterbringung solcher Anleihen größer, so daß sich im Regelfall bei der Uebernahme derselben durch eine Bank oder ein Konsortium von selbst ein verhältnismäßig geringerer Uebernahmepreis ergibt. Und wenn auch diese letzteren Momente, wie bereits bemerkt, bei einigen Großstädten nicht oder doch weniger hervortreten, so haben auch sie unter der durch diese Umstände allgemein verringerten Beliebtheit der Städtepapiere zu leiden.

Aus allen diesen Tatsachen ergibt sich, daß an der oben erwähnten Kursdifferenz zwischen Staats- und Städteanleihen zum großen Teil nicht Ursachen der inneren Bonität, sondern Fragen der Organisation die Schuld tragen. Hieraus aber ist zu folgern, daß es nicht aussichtslos erscheinen kann, durch Verbesserung eben dieser Organisation die Verhältnisse für die kommunaler Papiere ebenfalls zu bessern. Die Mängel in der Organisation des städtischen Kredits, deren Folgen zum Teil im vorstehenden geschildert sind, lassen sich etwa in drei Punkte zusammenfassen:

1. Die Zersplitterung der deutschen städtischen Anleihen in eine große Anzahl verhältnismäßig kleiner lokaler Obligationen;
2. die hiermit zusammenhängende schwere Verkäuflichkeit und die daraus folgende mangelnde Kursstetigkeit der Papiere;

Digitized by Google

3. die für den Obligationsbesitzer bestehende Unannehmlichkeit der Auslosung.

Abgesehen von dem letzten Punkte, dem sich auch durch das Vorgehen einer einzelnen Stadt beikommen läßt — es sei erinnert an das bereits erwähnte, inzwischen von einer Reihe von Städten nachgeahmte Vorgehen der Stadt Wiesbaden, die 1908 eine 30 Jahre lang untilgbare Anleihe emittiert hat —, sind diese Uebelstände nur zu heilen durch den Versuch einer Konzentration des deutschen städtischen Kredits.

So sind denn auch seit einer Reihe von Jahren in Deutschland und auch in einer Anzahl anderer europäischer Staaten Versuche nach dieser Richtung gemacht worden, die zum Teil interessante Ergebnisse gezeitigt haben. In Rußland hat vor einiger Zeit der Oberbürgermeister von Moskau den Vorschlag gemacht, die größeren russischen Städte möchten sich zu einer Städtebank vereinigen, die ihrerseits zur Befriedigung des Kreditbedürfnisses der an sie angeschlossenen Gemeinden ein einheitliches Städtepapier emittieren soll. Es wird von Nutzen sein, dem Vorschreiten dieser Bewegung, die mit der in Deutschland inszenierten parallel zu laufen scheint, erhöhte Aufmerksamkeit zu schenken. Bereits zur Ausführung gelangt ist eine Vereinigung der Städte bezüglich der Anleihebegebung in Schweden. Allerdings hat sich dort im Laufe der Zeit herausgestellt, daß gerade die großen und leistungsfähigen Städte sich dieser Anstalt zur Vermittelung ihres Kredits nicht bedienten, sondern daß die Kasse im wesentlichen, etwa wie unsere Provinzialhilfskassen, Anleihen nur für kleinere Gemeinwesen besorgt. In England besteht bereits seit fast einem Jahrhundert eine staatlicherseits eingesetzte Kommission, die den Gemeinden für ihre genehmigten Bedürfnisse Staatsmittel zur Verfügung stellt bzw. Anleihen vermittelt, so daß dort der Anleihebedarf der Gemeinden hauptsächlich durch den Staat selbst oder wenigstens durch Vermittelung des Staates gedeckt wird. In Frankreich und Italien endlich bestehen vom Staate mehr oder weniger begünstigte Bankinstitute, die in erster Linie zur Befriedigung des kommunalen Kredits geschaffen sind und dieser Aufgabe auch in erheblichem Umfange gerecht werden; ein Zwang für die Gemeinden zur Aufnahme von Anleihen bei diesen Instituten besteht nicht.

In Deutschland hat eine Konzentration des Gemeindekredits bisher nur in sehr geringem Umfange stattgefunden. Die bereits erwähnten Provinzialhilfskassen haben vorwiegend den Zweck, den Gemeinden ihres Gebietes Anleihen zur Errichtung gemeinnütziger Anlagen und Anstalten zu gewähren; in der Praxis hat sich ergeben, daß mit ihnen fast allgemein nur kleinere und kleinste Kommunalverbände in geschäftliche Verbindung treten. Ein besonderes Institut für Zwecke des kommunalen Kredits besitzt Sachsen in der im Jahre 1872 gegründeten „Sächsischen Kommunalbank“ in Leipzig. Diese Bank hat nach § 1 ihrer Statuten den Zweck: „Anleihegeschäfte mit Bezirksverbänden, Stadt-, Land-, Kirchen- und Schulgemeinden des Königreichs abzuschließen.“ Auch bei diesem Institut ist festzustellen, daß es im wesentlichen kleinere Gemeinden und Verbände sind, die sich zwecks Befriedigung ihres Kreditbedürfnisses mit ihm in Verbindung setzen.

Die Frage einer allgemeinen Organisation der deutschen Städte auf dem Gebiete des Kreditwesens ist zwar schon seit mehreren Jahrzehnten hie und da in der Literatur — zum ersten Male wohl von Siegfried — angeregt worden; sie blieb jedoch lange Zeit erfolglos, bis 1899 auf Veranlassung Jastrows die bekannte Besprechung über kommunale Anleihen in Nürnberg stattfand. Hier wurde unter großer Teilnahme der städtischen Finanzdezernenten aus ganz Deutschland die Frage der Koalition der Städte zwecks Herausgabe eines einheitlichen Städtepapiers eingehend und nach allen Seiten hin besprochen. Ein greifbares Ergebnis wurde allerdings auch damals nicht erzielt: es ging im Gegenteil die Meinung teilweise dahin, daß der gegenwärtige Zustand der Dinge durchaus nicht unbedingt verbesserungsbedürftig sei, teilweise wenigstens dahin, daß eine Verbesserung auf dem Wege der Koalition der Städte nicht zu erzielen sein dürfte. Der Zusammenschluß zu dem erwähnten Zwecke wurde sogar von gewichtiger Seite als durchaus undurchführbar bezeichnet; von anderer Seite wurde darauf hingewiesen, daß wohl kaum eine deutsche Stadt bereit sei, sich solidarisch mit allen übrigen Städten für deren Schulden verbindlich zu machen.

Einen neuen Anstoß erhielt die Frage durch die Verhandlungen des zweiten deutschen Städtetages zu München im Jahre 1908. Das dort erstattete, gerade die Frage der Konzentration des Kredits der deutschen Städte behandelnde Referat des Oberbürgermeisters Kutzer, Fürth; gipfelte in folgenden Leitsätzen:

1. Die Inhaberschuldverschreibungen der deutschen Städte können gleiche Beachtung und Bewertung beanspruchen wie die Anleihen des Deutschen Reiches und der deutschen Staaten.

   Wenn tatsächlich das Publikum sich mehr anderen Papieren gleicher Art und den Sparkassen zuwendet, so liegt das

   a) darin, daß diejenigen Kreise, deren Anlagebedürfnis mit dem Anleihebedürfnis der Städte übereinstimmt, nicht genügend für deren Papiere gewonnen und bei denselben festgehalten werden,

   b) in den Unbequemlichkeiten, welche sich an den Besitz dieser Papiere knüpfen,

   c) in der Auflösung der „Stadtanleihe“ in übermäßig viele, einzelne, selbständige, mit Sonderbestimmungen ausgestattete Teilanleihen, welche den Markt verwirren, die Verkäuflichkeit und die Kurse beeinträchtigen müssen.

   Diese Schattenseiten haben den deutschen Städten bereits Nachteile gebracht, die sich in der Zukunft noch verstärken können.

   Daher ist durch eine Vereinigung der Städte der Markt der Stadtanleihen, die in Zukunft als ein Papier unter Berücksichtigung der Marktverhältnisse, unter Ausnützung aller Hilfsmittel, unter Anwendung der jeweilig günstigsten Begebungsformen erscheinen sollen, sorgsam zu pflegen.
2. Auf Grund des § 22 des Bürgerlichen Gesetzbuches ist bei genügender Beteiligung ein deutscher Städteverein zu gründen zu dem Zwecke, den angeschlossenen Städten Darlehen zu gewähren, für sie Darlehen zu vermitteln und Vermögen anzulegen.

   Den von diesem Verein auszugebenden Schuldverschreibungen ist die Eigenschaft der Mündelsicherheit zu verschaffen (§ 1807 des Bürgerlichen Gesetzbuches).

   Jede Stadt haftet nur für die Zahlung ihrer Schulden.
3. Dem Städteverein wird wirtschaftlich vorzugsweise die Aufgabe eines Vermittlers zufallen; er bedarf weder eines großen Betriebskapitals noch eines bankmäßigen Betriebes.
4. Die Betriebskosten sollen in der Hauptsache durch Gebühren der den Verein in Anspruch nehmenden Städte aufgebracht werden. Zur Sicherstellung der entstehenden Ausgaben und der einzugehenden Ver-

Digitized by Google

bindlichkeiten' ist von den angeschlossenen Städten eine in Raten aufzubringende Barzahlung in der Höhe von etwa 25 Pf. auf den Kopf der Einwohner und zur Deckung etwaiger Verluste — bis zur Ansammlung ausreichender Reserven — eine Haftung in der Höhe von etwa 75 Pf. auf den Kopf der Einwohner zu übernehmen.

5. Die vom Verein zu begebenden Inhaber-Schuldverschreibungen werden vorerst keine regelmäßige Tilgung, dagegen das Recht der Kündigung vorsehen müssen.

   Die Tilgungsraten der Städte können zur Gewährung neuer Darlehen, zum Ankauf auf den Markt gelangender Obligationen des Vereins und zur Rückzahlung von Schulden verwendet werden. Der Pflege des Marktes werden auch die der Vereinsleitung zugehenden Kaufanträge der städtischen Sparkassen dienen.

6. Ein derartig gepflegtes Papier wird allmählich den Kurswert der deutschen Reichsanleihen und der Anleihen der größeren Bundesstaaten erreichen müssen.

   Da auch die Betriebskosten des Vereins nicht sehr erheblich sein werden, so werden die Städte durch den Beitritt zum Verein keine Nachteile erleiden. Der mit dem Anleihewesen zusammenhängende Rechnungs- und Kassendienst wird wesentlich vereinfacht werden. Die bisherigen Unterschiede der Bewertung der Anleihen verschiedener Städte können in mäßigem Umfange in den Verträgen des Vereins mit den einzelnen Städten behufs rascher Ansammlung einer Reserve berücksichtigt werden.

7. Die Gründung eines deutschen Städtevereins soll der Pflege der Beziehungen zu den Geldgebern dienen; sie soll die Tätigkeit der berufsmäßigen Geldvermittler unterstützen und ergänzen, ohne sich im geringsten gegen diese Tätigkeit zu wenden."

Der Antrag mit den Leitsätzen wurde nach eingehender Debatte, in der der größte Teil der Redner erhebliche Bedenken gegen das Projekt äußerte, dem Vorstand zur Prüfung und weiteren Behandlung überwiesen. Dieser wählte seinerseits eine Kommission, bestehend aus den Oberbürgermeistern Dr. Beutler, Dresden, Dr. Ebeling, Dessau, Dr. Fuß, Kiel, von Gauß, Stuttgart und Marx, Düsseldorf. Der Vorsitzende der Kommission veranstaltete zunächst bei sämtlichen Städten des Deutschen Städtetages eine Umfrage, über deren Ergebnis der Direktor des Statistischen Amts der Stadt Dresden, Professor Dr. Schäfer, eine Denkschrift unter dem Titel „Die Befriedigung des Kreditbedarfs der größeren Städte in den Jahren 1906—1909" herausgab. Die Kommission hielt sodann eine Anzahl von Sitzungen ab, zu denen teilweise der Vorstand bzw. der Vorsitzende der Vereinigung der Finanzdezernenten grösserer deutscher Städte zugezogen war; überdies fanden auch ausgedehnte Besprechungen zwischen der Kommission und hervorragenden Vertretern der Großbanken und der Hypothekenbanken statt. Als Ergebnis der Beratungen liegt ein umfangreicher Bericht vor, der darin gipfelt, daß das Projekt der Errichtung einer besonderen Kommunalbank nach reiflicher Erwägung zurzeit ausgeschieden werden solle. Für diesen Standpunkt waren im wesentlichen folgende Erwägungen maßgebend: Die Gründung eines Vereins im Sinne der oben mitgeteilten Kutzerschen Vorschläge wurde allseitig als nicht empfehlenswert bezeichnet. Wenn überhaupt ein neues Kreditinstitut ins Leben gerufen werden sollte, so würde dafür nur die Form der großen Finanzinstitute, d. i. die Aktiengesellschaft, in Frage kommen. Aber auch hiergegen bestehen erhebliche Bedenken. Zunächst begegnet die Beteiligung der Städte an einer Aktiengesellschaft, vielfach formellen Schwierigkeiten. Dann aber liegt für die großen Gemeinden ein dringendes Bedürfnis zu einer derartigen Gründung kaum vor; es wird daher die Mitwirkung der Großstädte und die Uebernahme einer Garantie von diesen zum Teil nicht oder nur in beschränktem Umfang zu erreichen sein. Das Fernbleiben gerade der Großstädte aber würde von vornherein das unbedingt erforderliche Vertrauen der öffentlichen Meinung beeinträchtigen. Weiter würde zur Unterbringung der großen Summen die Erhaltung der zahlreichen Kanäle erforderlich sein, durch die jetzt die Stadtanleihen in die Kreise des Privatpublikums fließen; es könnte also auch ein derartiges Zentralinstitut der Banken und Bankiers mit ihrer ausgedehnten Kundschaft nicht entbehren. Dagegen erscheint es mehr als zweifelhaft, ob diese Verbindungen nicht wenigstens teilweise versagen würden, wenn die Gemeinden mit den Anleihegeschäften auch, wie kaum anders möglich, das Depositengeschäft und die weiteren Bankgeschäfte dem zu gründenden Institut zukommen ließen, es also zu einer völligen Konkurrenzanstalt für die bestehenden Banken machten. Würde hiernach schon in normalen Zeiten das Zentralinstitut Schwierigkeiten haben, eine angemessene Verzinsung der ihm anvertrauten Gelder und seines Betriebskapitales herauszuwirtschaften, so würden ihm erst recht in Krisenzeiten Schwierigkeiten entstehen. Eine Verpflichtung, den Gemeinden unter allen Umständen Kredit zu gewähren, könnte jedenfalls von dem Institut unter keinen Umständen eingegangen werden.

Die Verhandlungen der Kommission führten schließlich zu dem auch von dem Deutschen Städtetage zu Posen 1911 einstimmig gebilligten Beschluß:

Die bereits bestehende Geldvermittelungsstelle der größeren deutschen Stadtverwaltungen für kurzfristige Darlehen zu einer Vermittelungsstelle sämtlicher dem Deutschen Städtetag angehöriger Städte, auch für langfristige Darlehen auszubauen, und damit allmählich eine gewisse Konzentration des kommunalen Kredits einzuleiten.

Die Geldvermittelungsstelle zu Cassel, früher zu Düsseldorf, ist infolge des Beschlusses einer Anzahl von Finanzdezernenten größerer deutscher Städte im Jahre 1910 ins Leben gerufen worden. Sie hatte zunächst lediglich den Zweck, den direkten Austausch von verfügbaren Barmitteln der angeschlossenen Städte für kürzere Fristen zu vermitteln. Nach der Erweiterung ihrer Bestimmung durch den Deutschen Städtetag befaßt sie sich auch mit der Vermittlung langfristiger Anleihen. Ueber die Art ihrer Tätigkeit geben die folgenden Leitsätze Auskunft:

### Bestimmungen für die Geldvermittelungsstelle des Deutschen Städtetages (Sitz Cassel).

§ 1. Die Geldvermittlungsstelle des Deutschen Städtetages übernimmt für die selbständigen und korporativen Mitglieder des Deutschen Städtetages die Vermittlung:

a) von kurzfristigen Darlehen;
b) von Obligations- und Schuldscheinanleihen.

Sie wird bis auf weiteres verwaltet von einer Kommission, die sich zusammensetzt aus 5 vom Vorstand des Deutschen Städtetages zu wählenden Mitgliedern, dem dem Vorstande des Deutschen Städtetages angehörenden Leiter der Geldvermittlungsstelle und aus 4 Vorstands-Mitgliedern der Vereinigung der Finanzdezernenten größerer deutscher Städte.

Digitized by Google

A. Kurzfristige Darlehen.

§ 2. Diejenige Gemeinde, welche Geld auf kürzere Frist abzugeben oder aufzunehmen wünscht, hat der Vermittelungsstelle so rasch als möglich Mitteilung zu machen.

Die Mitteilung hat zu enthalten:

a) die Höhe des aufzunehmenden oder abzugebenden Betrages;
b) die Zeitdauer, für die das Geld gewünscht oder zur Verfügung gestellt wird.

Falls in der Höhe des abzugebenden oder aufzunehmenden Betrages, in der Zeitdauer der Abgabe oder den anderen Bedingungen eine Aenderung eintritt, so ist der Vermittlungsstelle alsbald Nachricht zu geben. Das gleiche gilt, falls die Stadt von dem Angebot zurücktritt oder ihre Nachfrage zurückzieht.

Im Interesse einer zweckmäßigen Tätigkeit der Vermittlungsstelle empfiehlt es sich, den voraussichtlichen Bedarf oder verfügbaren Bestand — insbesondere die Ergebnisse hierauf gerichteter periodischer Feststellungen — möglichst frühzeitig mitzuteilen.

§ 3. Auf Grund dieser Anmeldungen bringt die Vermittlungsstelle die kreditsuchenden mit den kreditanbietenden Städten in ihr geeignet erscheinender Weise in Verbindung. Hiermit ist in der Regel die Tätigkeit der Vermittlungsstelle beendet.

Die endgültigen Abmachungen bleiben den beteiligten Städten überlassen.

§ 4. Bei den Geschäften zwischen den einzelnen Stadtverwaltungen wird strikte Einhaltung der Termine genau wie bei Börsengeschäften vorausgesetzt. Der Geldverkehr zwischen den einzelnen Städten vollzieht sich in der Regel durch Girouberweisung.

B. Langfristige Anleihen.

§ 5. Zum Zwecke der Vermittlung langfristiger Anleihen leitet die Vermittlungsstelle entweder

a) die Uebernahme der auszugebenden Stadtschuldverschreibungen durch Banken, Sparkassen oder andere Geldgeber oder
b) die unmittelbare Gewährung von Darlehen auf Schuldscheine durch die hierzu bereiten Stellen

in die Wege.

§ 6. Die Geldvermittlungsstelle soll, soweit dies die gesetzlichen Bestimmungen zulassen, auf die Wahl eines möglichst einheitlichen Anleihetyps der Stadtgemeinden behufs Erzielung eines besseren Marktes hinwirken. Sie tritt zu diesem Zwecke auf Wunsch den beteiligten Stadtgemeinden bereits im Stadium der Anleihe-Genehmigung beratend zur Seite.

§ 7. Darlehnsbeträge bis zu 1 000 000 M. sollen in der Regel nicht im Wege der Obligationsanleihe, sondern im Wege des Schuldscheindarlehns beschafft werden. Jedoch werden auf besonderen Antrag der Städte für solche Darlehen auch Angebote der ersteren Art eingeholt.

§ 8. Die Zahl und Auswahl der einzuholenden Angebote bleibt, wenn nicht besondere Bestimmungen durch die anrufende Stadt getroffen werden, der Vermittlungsstelle überlassen. Die Tätigkeit der Stelle ist damit beendet, daß sie der geldsuchenden Stadt die auf ihre Anfrage eingegangenen Angebote übermittelt. Die Entscheidung über die Annahme des Angebots und die Abschlußverhandlungen sind Sache der einzelnen Stadtgemeinden.

C. Allgemeine Bestimmungen.

§ 9. Die Geldvermittlungsstelle soll mit den deutschen Sparkassen ständig Fühlung halten, um:

a) den vorübergehenden Geldüberfluß oder Geldbedarf der Sparkassen im Sinne der angeschlossenen Gemeinden nutzbar zu machen;
b) die Anlegung von Sparkassengeldern in deutschen Stadtanleihen und solchen kommunalen Kreditbriefen, die zur Deckung von Stadtanleihen ausgegeben werden, möglichst zu fördern.

§ 10. Der Vermittlungsstelle ist von jedem durch sie zustande gekommenen Abschluß unter Angabe der Bedingungen Mitteilung zu machen.

§ 11. Für die Vermittlungstätigkeit werden besondere Gebühren nicht berechnet. Die entstandenen Kosten trägt der Deutsche Städtetag.

Der Deutsche Städtetag und die Vermittlungsstelle übernehmen keinerlei Gewähr für die Einhaltung der Darlehnsbedingungen.

§ 12. Alle die Vermittlungsstelle betreffenden Nachrichten sind zu adressieren an die Geldvermittlungsstelle des Deutschen Städtetags Cassel (Rathaus).

Telegrammadresse: Stadtfinanzamt Cassel.

Fernsprecher: Rathaus, Zentrale.

Die bisherigen Erfolge der Geldvermittlungsstelle lassen sich im wesentlichen in folgenden Zahlen zusammenfassen, wobei die Zeit der Tätigkeit vor dem 1. November 1911 (Tag der Uebernahme der Stelle durch den Deutschen Städtetag) und nach diesem Zeitpunkt unterschieden werden soll.

In der Zeit vom 1. April 1910 bis 31. Oktober 1911 sind von im ganzen 69 Geldnachfragen im Gesamtbetrage von 78 610 000 M. gedeckt worden 40 730 000 M. In der gleichen Zeit wurden 64 Geldangebote im Gesamtbetrage von 65 280 000 M. zur Kenntnis der Stelle gebracht, wovon 35 580 000 M. untergebracht werden konnten. In der Zeit seit 1. November 1911 bis jetzt (einschl. September 1912) sind, soweit kurzfristiges Geld in Frage kommt, 79 Nachfragen im Gesamtbetrage von 69 000 000 M. angemeldet worden, wovon 27 570 000 M. gedeckt werden konnten; auf der anderen Seite wurden 41 Angebote im Betrage von 36 340 000 M. der Stelle bekanntgegeben, wovon 28 009 000 M. untergebracht wurden. Der Umsatz in langfristigen Anleihen gestaltete sich in der angegebenen Zeit so, daß 107 angemeldeten Anleihen im Gesamtbetrage von 104 440 246 M. 27 Abschlüsse im Betrage von 19 201 800 M. gegenüberstanden. Zu dem bisher relativ geringen Erfolge der Vermittlung langfristiger Anleihen ist zu bemerken, daß einmal diese Vermittlung naturgemäß mit sehr viel größeren Schwierigkeiten verbunden ist als die kurzfristigen Geldes, daß ferner die großen Städte erfahrungsgemäß die Begebung ihrer langfristigen Anleihen ohne Inanspruchnahme einer Vermittlungsstelle zu erledigen pflegen, daß die Einrichtung der Vermittlung langfristiger Darlehen eine völlig neue Einrichtung darstellt, und daß endlich eine Reihe der bei der Vermittlungsstelle angemeldeten Anleihebegebungen sich noch in der Schwebe befindet.

Ueber die Bedingungen, die im Einzelfalle den durch die Geldvermittlungsstelle zum Abschluß gelangten Geschäften zugrunde gelegt worden sind und die naturgemäß je nach der Lage des Geldmarktes schwankten, können nähere Angaben nicht wohl gemacht werden. Immerhin mag so viel gesagt sein, daß in allen Fällen für beide Teile nicht unerhebliche Vorteile erzielt worden sind. Jedenfalls haben in der kurzen Zeit von $2^1/_2$ Jahren seit dem Inkrafttreten der Geldvermittlungsstelle diejenigen Städte, die sich ihrer bedient haben, insgesamt dadurch einen Vorteil erlangt, der mit mehreren Hunderttausenden nicht zu gering beziffert wird.

Der Wirkungskreis der Geldvermittlungsstelle hat sich durch den Beschluß des Deutschen Städtetages naturgemäß außerordentlich erweitert. Während ihre Tätigkeit sich früher im Regelfall damit erschöpfte, daß sie diejenigen Gemeinden, welche Geldüberfluß hatten, in

Digitized by Google

Verbindung mit denen brachte, bei denen Geldbedarf vorlag, tritt augenblicklich für diejenigen Gemeinden, die sich an sie wenden, eine unter Umständen ausgedehnte beratende und ausführende Tätigkeit ein, die eine subtile Beherrschung der Geldmarktverhältnisse und eine dauernde Verbindung mit der Bankwelt zur Voraussetzung hat. Da der Deutsche Städtetag es als besonderen Zweck der neuen Einrichtung bezeichnet hat, auf einen möglichst einheitlichen Anleihetyp der Stadtanleihen in bezug auf Verzinsung, Rückzahlung, Tilgung und sonstige Bedingungen hinzuwirken, muß bereits im Stadium der Anleihegenehmigung die Arbeit der Stelle einsetzen. Im späteren Verlaufe ist zu prüfen, ob im gegebenen Falle und unter Berücksichtigung der Marktlage ein Obligationenanlehen oder ein gegen Schuldschein zu gewährendes Darlehn zu empfehlen ist. In beiden Fällen wird die Vermittlung der geldsuchenden Stadtgemeinde mit den Banken und mit den sonstigen Geldgebern besorgt werden müssen. Ferner hat die Geldvermittlungsstelle als besonders wichtige Aufgabe die dauernde Verbindung mit den Sparkassen zu betrachten. Es wäre außerordentlich erwünscht, daß die Anlegung von Sparkassengeldern mehr, als dies bisher geschehen, in deutschen Stadtanleihen stattfindet. Auch wäre an einen Austausch von Kommunalpapieren in der Weise zu denken, daß die Stadt, die zur Begebung einer Anleihe schreitet, diese ganz oder teilweise der Sparkasse einer andern Stadt überläßt, und umgekehrt; vielleicht könnte man sogar so weit gehen, bei einer solchen Ueberlassung die Mäntel der Papiere bei der Kasse der ersteren Stadt zu belassen und nur die Zinsscheine an die Sparkasse der zweiten Stadt zu geben — wodurch eine nahezu unbegrenzte Sicherheit gegen Verluste erzielt würde. — Endlich versucht die Geldvermittlungsstelle, soweit es in ihren Kräften steht, den bargeldlosen Verkehr der einzelnen Stadtverwaltungen zu fördern; vielleicht mag sie sich auf diese Weise zu einer allgemeinen Abrechnungsstelle für die Mitglieder des Deutschen Städtetages entwickeln. Ganz allgemein ist wohl bei dem Beschlusse des Deutchen Städtetages die Auffassung maßgebend gewesen, daß der Ausbau der Stelle sich allmählich vollziehen möge. Weitere Aufgaben und die zweckmäßigste Art ihrer Lösung wird die Praxis und die Zukunft ergeben.

Parallel mit dieser einstweilen zum Abschluß gekommenen Bewegung innerhalb des Deutschen Städtetages läuft eine Aktion, die auf Grund von Vorschlägen des Landrats Trüstedt, Berent, seitens eines Komitees der preußischen Landkreise eingeleitet wurde. Eine weitesten Kreisen zugänglich gemachte Denkschrift schlägt die Gründung einer Deutschen Kommunalbank für den Kredit aller deutschen Städte, Kommunalverbände, Gemeinden und öffentlichen Körperschaften vor. Die Bank soll die Form der Aktiengesellschaft erhalten und mit einem Kapital von 25 Millionen Mark ausgestattet werden, das die beteiligten Kommunen und Verbände selbst aufzubringen haben. Das Hauptgeschäft der Bank soll darin bestehen, daß sie Darlehen an Kommunen jeder Art gewährt und in gleichem Betrage kommunale Obligationen ausgibt, die, wie erhofft wird, sich unter dem Namen „Deutsche Kommunalscheine" bald Ansehen und Popularität erwerben sollen. Des weiteren soll die Bank insbesondere den Geschäftsverkehr mit den kommunalen Sparkassen pflegen, den An- und Verkauf von Effekten für sie besorgen und evtl. in ihrem Interesse eine Hypothekenabrechnungsstelle errichten. Als andere Nebengeschäfte kämen noch in Betracht die Beteiligung an der Emission von Staats- und Kommunalanleihen, die Errichtung eines kommunalen Schuldbuchs und die Erleichterung des bargeldlosen Verkehrs zwischen den Gemeinden und den Sparkassen. Die Vorteile, die von der Gründung erhofft werden, faßt Trüstedt am Schlusse seiner erwähnten Denkschrift wie folgt kurz zusammen:

„Die Deutsche Kommunalbank bietet den Kommunen:

die sichere Gewähr, jederzeit Anleihen zu den nach Lage des Geldmarktes bestmöglichen Bedingungen zu erhalten,

eine Verbesserung der materiellen Kreditbedingungen, die Ersparung der mit der Ausgabe eigener Obligationen, Einlösung der Zinsscheine, Auslosung usw. verbundenen Mühewaltung und Verantwortung, die Erleichterung von Konversionen,

die Besorgung der Bankgeschäfte für die Kommunen und deren Anstalten, insbesondere die Sparkasssen, durch ein eigenes Institut der Kommunen, dessen Gewinn ihnen direkt oder indirekt wieder zufließt.

Die Deutsche Kommunalbank bietet der Bankwelt:

unter allmählicher Beseitigung der Desorganisation des Marktes der kommunalen Obligationen ein börsengängiges, überall lombardfähiges Wertpapier bester Art.

Die Deutsche Kommunalbank bietet in gleicher Weise dem Publikum ein bequemes Anlagepapier, das an Stelle der vielen kleinen, schwer verkäuflichen Obligationen tritt, und die Möglichkeit, den Besitz an Kommunalscheinen durch Eintragung in ein Kommunalschuldbuch zu sichern.

Die Deutsche Kommunalbank bietet schließlich dem Reich und den Bundesstaaten eine Besserung der Finanzverhältnisse ihrer Kommunen und durch Organisation des Kommunalkredits eine größere Stabilität des Marktes der festverzinslichen Wertpapiere, die indirekt auf den Kurs der Reichs- und Staatsanleihen günstig einwirken wird."

Die Idee der Deutschen Kommunalbank hat auf der einen Seite lebhafte Zustimmung, auf der andern heftigen Widerspruch erfahren. So viel steht nach der Stellungnahme der deutschen Groß- und Mittelstädte bereits fest, daß der Plan sich auf der ursprünglich beabsichtigten breiten Grundlage nicht wird durchführen lassen. Auch ob die Durchführung in wesentlich beschränkterem Umfang zu erreichen sein wird, muß zurzeit füglich bezweifelt werden. Die wesentlichsten Momente, die in dieser Beziehung zur Vorsicht mahnen, sind oben in der Motivierung mitgeteilt, die der Deutsche Städtetag seinem die Gründung einer Kommunalbank zurzeit ablehnenden Beschlusse gegeben hat.

Wie sich die Zukunft zu dem wichtigen Problem der Konzentration des kommunalen Kredits stellen wird, ist zurzeit schwer übersehbar. Es war für den Eingeweihten nicht überraschend, daß auch in dieser Angelegenheit, wie so oft in politischen und wirtschaftlichen Fragen, sich ein gewisser Gegensatz zwischen Stadt und Land zeigen würde. Der Deutsche Städtetag, im wesentlichen eine Vertretung größerer und mittlerer Städte, nimmt eine vorsichtige und abwartende Stellung ein, wesentlich beeinflußt wohl von der Erwägung, daß für die von ihm vertretenen Gemeinden Mißstände krassester Form noch nicht hervorgetreten sind. Die kleineren Gemeinden und die Kreise, denen die Frage offensichtlich mehr unter den Nägeln brennt, treten für ein durchgreifendes und energisches Vorgehen ein. Eine — an sich durchaus wünschenswerte — Vereinigung beider Interessengruppen hat bei der gegenwärtigen Lage wenig Wahrscheinlichkeit für sich. So bleibt denn augenblicklich nur zu hoffen, daß die planmäßige Arbeit der Geldvermittlungsstelle auf die Dauer dazu führen möge, gewisse Auswüchse in der Organisation des kommunalen Kredits beseitigen und diesen Kredit den ihr angeschlossenen Gemeinden in

Digitized by Google

leichterer und bequemerer Form zugänglich machen zu helfen.

Wenn es aber auch möglich sein sollte, allmählich eine Konzentration des deutschen kommunalen Anleihewesens herbeizuführen, so würde dadurch noch immer nicht das Uebel an der Wurzel gefaßt und insbesondere die eingangs geschilderte unersprießliche Konkurrenz der Staats- und Kommunalanleihen beseitigt. Als Radikalmittel käme hierfür nur der kühne und aus mannigfachen außerhalb finanzieller Erwägungen liegenden Gründen anfechtbare Gedanke in Betracht: Uebernahme der Kreditbefriedigung der Gemeinden und Kommunalverbände durch den Staat selbst. Unter den Bedenken muß der Kommunalpolitiker in erster Linie die auf diese Weise herbeigeführte finanzielle Abhängigkeit der Selbstverwaltungskörper vom Staate besonders hervorheben. Immerhin darf nach dieser Richtung nicht übersehen werden, daß ohnehin schon jetzt die staatliche Genehmigung zu jeder Anleihe einzuholen ist; eine Beschränkung der Aktionsfreiheit der Gemeinde träte also gegenüber dem jetzigen Zustand kaum ein. Wie im übrigen die Organisation zu denken wäre, insbesondere ob der Staat zur Befriedigung der Bedürfnisse der Gemeinden einen besonderen kommunalen Anleihetypus emittieren sollte, ob ferner — und gegebenenfalls unter welchen Bedingungen — eine Zusammenlegung vorhandener Anleihen stattzufinden hätte, das bedürfte naturgemäß näherer und eingehender Erwägung.

Alles in allem: Die Frage der Verbesserung der Kreditorganisation unserer öffentlich-rechtlichen Körperschaften befindet sich dauernd im Fluß. In den Kreisen der Banken sowohl, als in den Verwaltungen von Staat und Städten wird lebhaft und nachhaltig auf diesem Gebiete gearbeitet. Und wenn auch heute schwer zu bestimmen ist, wohin das Schiff seinen Kurs nehmen wird: es sind starke Winde, die seine Segel schwellen.

---

## Die Blankozession von Kuxen.

Von Rechtsanwalt Dr. **Hans Gottschalk** in Dortmund.

Nach § 105 des Allgemeinen Berggesetzes ist zur Uebertragung von Kuxen die schriftliche Form erforderlich. Hierbei ist jedoch unbestritten nur an die Eigentumsübertragung als solche gedacht, nicht aber auch an das dieser Uebereignung zugrunde liegende Verpflichtungsgeschäft — meistens ein Kaufvertrag —, welches hiernach der Formvorschrift des § 105 nicht unterliegt.

Im Handelsverkehr wird nun häufig bei der Uebertragung dem Erwerber des Kuxes ein Blankett übergeben und ihm die Ausfüllung des Namens des neuen Kuxeninhabers überlassen. Dies ist sogar die gebräuchlichste und auch praktischste Form, die den Kuxenhandel wesentlich erleichtert. Will jemand einen Kux verkaufen, so übergibt er dem Bankier seinen Kuxschein und ein von ihm unterschriebenes Formular, laut welchem er den Kux überträgt, in welchem aber der Name des Erwerbers offengelassen ist. Hiermit ist — jedenfalls nach der im Verkehr allgemein üblichen Anschauung — der Schriftform des § 105 ABG. genügt, d. h. also der neue Erwerber des Kuxes wird Eigentümer desselben. Diese Auffassung wird jedoch von den bergrechtlichen Schriftstellern nur in beschränktem Umfange geteilt. So halten z. B. eine Blankozession des Kuxes für unzulässig: Hense in der Zeitschrift für Bergrecht Bd. 31 S. 107, die Kommentare zum ABG. von Brassert S. 302, Arndt Anm. 1 zu § 104, Klostermann-Fürst Anm. 2 zu § 105. Auch das Reichsgericht vertritt in einer — allerdings nur gelegentlichen — Bemerkung den Standpunkt, dass die Blankozession von Kuxen unzulässig sei (Zeitschrift für Bergrecht Bd. 45, S. 91). Dagegen halten sie für statthaft, jedenfalls soweit die Ausfüllung dem Willen des Abtretenden entspricht: Bennhold in der 2. Aufl. von Westhoff's Gewerkschaftsrecht S. 117, Thielmann in der neuen Auflage des Kommentars von Klostermann-Fürst Anm. 2 zu § 105, Pitz, Das preussische Kuxrecht, S. 75, sowie ein Aufsatz von Rath, in welchem die Frage der Zulässigkeit von Blankozessionen bei der Uebertragung von Kuxen (Glückauf 1912 S. 789 ff.) in sehr ausführlicher und beachtenswerter Weise behandelt wird.

Da das ABG. keine besondere Bestimmung hierüber enthält, so ist naturgemäss die Stellungnahme des allgemeinen Rechts, das bei Fehlen besonderer Bestimmungen im ABG. stets ergänzend einzutreten hat, zu der Zulässigkeit von Blankozessionen von Bedeutung. Seit dem Erlasse des Bürgerlichen Gesetzbuchs wird die Zulässigkeit von Blankozessionen, die für das Allgemeine Landrecht bestritten war, in der Literatur fast allseitig anerkannt, so z. B. in den Kommentaren zu BGB. von Staudinger Anm. 1a zu § 398, Oertmann Vorbem. Ziffer 9 zu §§ 398 ff., Dernburg § 135 III u. a. m. Einen abweichenden Standpunkt hat allerdings das Reichsgericht in einem Urteile vom 25. April 1906, Entsch. Bd. 63, S. 230 ff. vertreten. Hier handelt es sich zwar nur um die Frage, ob eine Grundschuld nach BGB. in blanco abgetreten werden kann. Diese Frage verneint das Reichsgericht. Die Entscheidung ist aber deshalb von weitergehender Bedeutung, weil darin gleichzeitig auch die grundsätzliche Frage behandelt wird, ob einer Blankozession durch nachträgliche Ausfüllung des Namens des neuen Gläubigers Wirksamkeit verschafft werden kann. Das Reichsgericht verneint die Wirksamkeit einer derartigen Vervollständigung der Abtretungserklärung für alle die Fälle, „wo die Beobachtung der Schriftform allein oder in Verbindung mit einer anderen Tatsache unmittelbar einen dinglichen Rechtsübergang zur Folge hat, jedenfalls dann, wenn bei der Ausfüllung nicht das richtige Datum der Ergänzung angegeben wird". Sollte dieser Standpunkt zutreffend sein und vom Reichsgericht aufrechterhalten werden, so würde auch die Blankoabtretung von Kuxen nicht mehr für statthaft erachtet werden können, denn gerade bei der Uebertragung von Kuxen hat, wenigstens wenn man der herrschenden Ansicht, nach welcher hierzu Uebergabe des Kuxscheins nicht erforderlich ist, folgt, die Schriftform der Abtretungserklärung allein den dinglichen Rechtsübergang zur Folge. Uebrigens würde dasselbe gelten, wenn man die Uebergabe des Kuxscheins zur Uebertragung für notwendig hält, denn diese würde nur „eine andere Tatsache" im Sinne obiger Entscheidung darstellen.

Die Ansicht des Reichsgerichts kann jedoch in dieser Allgemeinheit für richtig nicht erachtet werden und wird auch von Rath in dem zitierten Aufsatze mit zutreffenden Gründen bekämpft. Ihre Richtigkeit für den besonderen Fall — der Abtretung von Hypotheken — soll nicht bestritten werden und wird auch allseitig anerkannt. Der Fall stellt aber eine Besonderheit dar, laßt also eine Verallgemeinerung nicht zu. Dass die Ansicht des Reichsgerichts in diesem besonderen Falle gerechtfertigt ist, ergibt sich aus der Entstehungsgeschichte des § 1154, welcher die Abtretung einer Hypothek regelt. Nach dem preussischen Eigentumserwerbsgesetze § 55 war nämlich die Blankoabtretung von Grundschulden zulässig. Die Motive zum BGB. (Bd. 3, S. 783) lehnten aber die Aufnahme einer dem § 55 entsprechenden Bestimmung ausdrücklich ab, weil dadurch der Grundschuldbrief tatsächlich die Bedeutung einer Schuldverschreibung auf den Inhaber annehmen würde. Ebenso wurden bei der Beratung der zweiten Kommission mehrfach gestellte Anträge auf Zulassung der Blankoabtretung der Briefhypothek bzw. Briefgrundschuld nach eingehender Erörterung abgelehnt. (Prot. Bd. 3 S. 651, ff., 713—719). Es unterliegt keinem Bedenken hieraus zu folgern, dass nach Absicht des Gesetzgebers die Blankozession von Hypotheken und Grundschulden nicht gestattet sein soll.

Ein Argument gegen ihre Zulässigkeit im allgemeinen lässt sich daraus aber nicht entnehmen. Dies spricht auch das Reichsgericht nicht direkt aus. Seine weiteren Erwägungen jedoch, nach welchen die nachträgliche Ausfüllung

Digitized by Google

einer Blankozession mit den obengenannten Einschränkungen keine rechtswirksame Abtretung darstellt, führen zu diesem Ergebnisse.

Das Reichsgericht gelangt zu dem von ihm gezogenen Schlusse auf Grund der Erwägung, dass eine solche nachträgliche Ausfüllung nicht das Erfordernis der Schriftform, welche § 1154 verlange, erfülle. Wäre dies zutreffend, so müsste allerdings auch die Blankozession eines Kuxes als unzulässig angesehen werden.

Es handelt sich somit zunächst darum, ob durch eine Blankettunterschrift überhaupt die Schriftform gewahrt wird. Dies wird, wie gleich bemerkt werden soll, fast allgemein bejaht, vergl. Oertmann Anm. 3 zu § 126 BGB., Planck, ebendort Anm. 2, Biermann § 65 Anm. 2, Dernburg § 136 III, ferner Motive z. BGB. Bd. I, S. 185 und die Entscheidungen des Reichsgerichts Bd. 14, S. 297, Bd. 15, S. 61, Bd. 17, S. 117, Bd. 27, S. 269 für das vor Erlass des BGB. geltende Recht und Bd. 57, S. 67 für das BGB.

Es ist also für die Frage der Formrichtigkeit einer Urkunde ohne Belang, ob die Unterschrift zeitlich der Sonderschrift des Textes nachfolgt oder vorausgeht (Motive a. a. O.) Allerdings liegt ein schriftlicher Vertrag oder im vorliegenden Falle eine schriftliche Abtretungserklärung erst vor, nachdem das Blankett vereinbarungsgemäss ausgefüllt ist. (RG. Bd. 67, S. 68). Legt man diese Auffassung der Untersuchung zugrunde, so kann dem Reichsgericht nicht beigetreten werden, wenn es ausführt: „Eine Zurückbeziehung der Ausfüllung auf den Zeitpunkt der Namensschrift oder Namensunterschrift, so dass dem Erfordernisse der Schriftform schon in diesem Zeitpunkte genügt wäre, ist schon an sich bedenklich, sie ist aber zweifellos unmöglich in den Fällen, wo die Beobachtung der Schriftform allein oder in Verbindung mit einer anderen Tatsache unmittelbar einen dinglichen Rechtsübergang zur Folge hat. Diese Folge kann nur eintreten, wenn eine in allen Teilen schriftliche Erklärung vorliegt" und daraus folgert, dass die nachträgliche Ausfüllung einer Blankozession unzulässig ist. Die Schriftform ist schon durch das Blankett erfüllt, eine schriftliche Abtretungserklärung, welche als solche wirken kann, liegt aber erst nach Ausfüllung der Blankozession vor. Es findet auch keine Zurückbeziehung der Ausfüllung auf den Zeitpunkt der Namensunterschrift statt, sondern die Abtretungserklärung wird perfekt erst mit der Ausfüllung, jedoch haben etwa in der Zwischenzeit in der Person des Zedenten oder Zessionars eingetretene, an sich rechtlich erhebliche Ereignisse, z. B. Tod, Konkurs derselben, auf die Möglichkeit der Vervollständigung der Blankozession keinen Einfluss, weil die in ihr enthaltene Ermächtigung zur Ausfüllung des Blanketts, wie noch auszuführen sein wird, eine, auch für die Rechtsnachfolger dieser Personen, unwiderrufliche ist.

Es beruft sich auch zu Unrecht auf eine sich in diesem Sinne aussprechende Entscheidung des Reichsgerichts in Entsch. Bd. 2. S. 91.

Denn die hierin geäusserte Auffassung über die Entstehung einer Wechselobligation bei Hingabe eines Wechselblanketts hat das Reichsgericht in späteren Entscheidungen aufgegeben, vergl. Bd. 11, S. 8, Staub Anm. 11 zu Art. 7 der Wechselordnung. Dem formalen Erfordernisse der Schriftlichkeit der Blankozession ist somit schon durch Hingabe eines Blanketts genügt.

Zutreffend führt das Reichsgericht in seinen Entscheidungen Bd. 14, S. 300/1, Bd. 17, S. 61 aus: „Es ist davon auszugehen, dass wenn die Uebertragung (Zession) einer verbrieften Forderung vereinbart und dem neuen Erwerber das Schulddokument mit einer zum Zeichen der Uebertragung darunter gesetzten Namensunterschrift des Zedenten übergeben ist, der Zedent das Mass der Schriftlichkeit erfüllt hat, und dass weder der Zedent den Einwand der mangelnden schriftlichen Zession entgegenstellen, noch der Zessionar aus der unterlassenen Ausfüllung der Blankoabtretung einen Grund entnehmen kann, den Zessionsvertrag als nicht bestehend geltend zu machen." Im Innenverhältnis zwischen Zedent und Zessionar genügt also die Uebergabe des Blanketts, zur Geltendmachung nach aussen, vor allem gegenüber dem Schuldner der zedierten Forderung, bedarf es jedoch noch der Ausfüllung (vgl. auch Staub a. a. O. bezüglich des Wechsels). Insoweit ist auch der Ansicht des Reichsgerichts beizutreten.

Das Ergebnis vorstehender Ausführungen ist also: Bei der Blankozession eines Kuxes ist durch die Hingabe des Blanketts im Verhältnis zwischen Zedenten und Zessionar die Schriftform gewahrt, auch besteht eine Einigung darüber, dass der Kux übertragen werden soll. Eine Abtretungserklärung und damit ein nach aussen wirksamer Abtretungsvertrag liegt jedoch erst nach Ausfüllung des Blanketts vor.

Die rechtliche Konstruktion dieses eigenartigen Rechtsverhältnisses bietet anscheinend insofern Schwierigkeiten, als es bedenklich erscheint, einen derartigen Unterschied zwischen Innen- und Aussenverhältnis bei der Abtretung zu machen. Das Bedenken wird aber beseitigt durch die Klarstellung der einzelnen Rechtsvorgänge in einem solchen Falle.

Am anschaulichsten treten diese einzelnen Rechtsvorgänge bei der Fahrnisübereignung zu Tage. Zu dieser ist nach § 929 BGB. erforderlich, dass der Eigentümer die Sache dem Erwerber übergibt und beide darüber einig sind, dass das Eigentum übergehen soll. In gleicher Weise ist zur Uebertragung des Eigentums an einem Grundstücke eine solche Einigung über den Eigentumsübergang und die Eintragung der Rechtsänderung im Grundbuche erforderlich. Gerade so ist die Rechtslage bei der Uebertragung einer Forderung, welche ebenfalls eine unmittelbare dingliche Wirkung hat. Zu dieser genügt allerdings grundsätzlich der Abtretungsvertrag. Ist aber, wie nach § 105 ABG., zur Uebertragung die schriftliche Form erforderlich, so muss auch die Abtretungserklärung, und zwar vollkommen ausgefüllt, vorhanden sein, um die dingliche Rechtsänderung zu bewirken. Sie tritt in allen diesen Fällen nur ein, wenn beide Voraussetzungen vorliegen. Von diesen kann allerdings jede für sich allein vorgenommen werden und entbehrt auch nicht der rechtlichen Wirkung; beide zusammen führen aber erst die dingliche Rechtsänderung herbei. Uebergibt also der Kuxeigentümer einem anderen eine Blankozession über den Kux mit dem Willen, ihm denselben zu übertragen, und nimmt der andere dieselbe an, so ist jedenfalls die eine Bedingung der dinglichen Rechtsänderung, die Einigung, erfüllt. Sie ist jedoch noch nicht vollendet, da noch die andere Voraussetzung, das Vorliegen einer schriftlichen Abtretungserklärung, der, wie ausgeführt, durch eine Blankozession noch nicht genügt ist, fehlt. Diese Bedingung ist allerdings auch bereits zu einem erheblichen Teile erfüllt, da der Kuxeigentümer, wie später ausgeführt werden wird, durch die Hingabe der Blankozession dem Inhaber derselben die unwiderrufliche Ermächtigung zur Ausfüllung des Blanketts erteilt, immerhin aber muss diese Ausfüllung noch hinzukommen, um die dingliche Rechtsänderung vollwirksam zu machen.

Nimmt nun aber der Inhaber der Blankozession die Ausfüllung nicht vor, sondern übergibt sie als solche einem Dritten und dieser gibt sie wieder weiter, so sind sowohl der erste Nehmer, als auch seine Nachmänner nicht Eigentümer des Kuxes geworden, da hierzu, wie gesagt, Ausfüllung des Blanketts erforderlich gewesen sein würde. Aber auch diese sind sich darüber einig, dass der Kux auf den neuen Erwerber übergehen soll und dokumentieren dieses durch die Uebergabe bzw. Hinnahme der Blankozession und der in ihr enthaltenen Ermächtigung zur Ausfüllung. Also auch hier ist die eine Bedingung der dinglichen Rechtsänderung, die Einigung, jedesmal erfüllt. Es entsteht allerdings ein Bedenken, die Einigung darüber, dass die Rechtsveränderung stattfinden soll, kann nur zwischen dem Eigentümer des Kuxes und dem Erwerber stattfinden. Eigentum erwerben aber die Zwischenzessionare nicht. Es handelt sich also scheinbar um eine rechtlich unwirksame Verfügung durch einen Nichtberechtigten. Dies aber auch nur scheinbar. Denn durch Aushändigung einer Blankozession an den Erwerber erklärt sich der Kuxeigentümer mit der Verfügung über den Kux durch diesen einverstanden. Dann aber ist die Verfügung des Nichtberechtigten gemäss § 185 Abs. 1 BGB. wirksam.

In den meisten Fällen tritt nun aber der

Digitized by Google

tümer, wie gesagt, nicht direkt mit dem Erwerber in Verbindung, sondern er übergibt den Kux mit Blankozession einem Bankier, damit dieser den Verkauf vermittelt. In einem derartigen Falle geht, wie Rath S. 793 zutreffend ausführt, die Absicht der Parteien zweifellos regelmässig nicht dahin, den Kux an den Bankier zu übertragen, sondern der Kuxeigentümer gibt der Bank den Auftrag, den in seinem Eigentum verbleibenden Kux zu verkaufen, und erteilt ihm Dritten gegenüber eine dahingehende Vollmacht. Händigt nun der Bankier in Ausführung dieses Auftrags die Blankozession dem neuen Erwerber aus, so ist die Rechtslage dieselbe, als wenn der Kuxeigentümer selbst dieses getan hätte. Es wird also dadurch die Einigung darüber, dass der Kux dem Erwerber übertragen werden soll, herbeigeführt und ihm gleichzeitig die Ermächtigung zur Ausfüllung des Blanketts übertragen. Gibt der Erwerber das Blankett unausgefüllt weiter, so liegt darin wieder eine nach den obigen Ausführungen rechtswirksame Einigung über die dingliche Rechtsänderung. Der Erwerber handelt hierbei aber aus eigenem Recht, und nicht, wie Rath annimmt, kraft einer ihm von dem Bankier als Bevollmächtigten des Kuxeigentümers erteilten Untervollmacht.

Hiermit stimmt die Konstruktion von Rath in dem vorbezeichneten Aufsatze nicht in allen Punkten überein. Auch er ist der Ansicht, dass eine Blankozession von Kuxen zulässig ist, das Eigentum aber erst mit der Ausfüllung des Blanketts erworben wird. Jedoch vertritt er den Standpunkt, dass die Einigung des Veräusserers und Erwerbers über den Eigentumsübergang erst zwischen dem ursprünglichen Kuxeigentümer und dem Inhaber der Blankozession, welcher die Ausfüllung vornimmt, zustande kommt. Rath verkennt nicht, dass sich bei einer solchen Konstruktion eine ganz eigentümliche Rechtslage ergibt. Denn das der — dinglichen — Eigentumsübertragung zugrunde liegende — obligatorische — Geschäft, das sogenannte „Kausalgeschäft", welches meistens in einem Kaufvertrage bestehen wird, wird zwischen dem ursprünglichen Kuxeigentümer bzw. dem von ihm dazu Bevollmächtigten und dem ersten Erwerber des Kuxes abgeschlossen. Die dingliche Einigung über den Eigentumsübergang würde aber nach der Ansicht von Rath, wenn die Blankozession unausgefüllt durch mehrere Hände gegangen wäre, erst, zwischen dem ursprünglichen Eigentümer und z. B. dem fünften Inhaber des Blanketts, welcher die Ausfüllung vornimmt, zustande kommen. Inzwischen kann aber das Kausalgeschäft ein ganz anderes geworden sein, vor allem z. B. bei Kursveränderungen des Kuxes. Der Kuxeigentümer hat vielleicht den Kux zu 2000 M. verkauft, der zweite Erwerber verkauft ihn zu 3000 M. usw., der fünfte Erwerber, welcher die Ausfüllung vornimmt, mit welchem also nach der Ansicht von Rath die dingliche Einigung zustande kommt, hat 6000 M. für ihn bezahlt oder aber auch der Kux wird ihm von dem vierten Erwerber geschenkt. (Vgl. hierzu Rath S. 792 ff.) Die Zulässigkeit einer derartigen Konstruktion unterliegt rechtlich keinem Bedenken. Das BGB. beruht auf dem Grundsatze der sogenannten „abstrakten Natur" der dinglichen Rechtsgeschäfte, d. h. der dingliche Vertrag ist völlig unabhängig von dem ihm zugrunde liegenden obligatorischen Kausalgeschäfte. Es berührt daher an sich seine Gültigkeit in keiner Weise, falls ein Kausalgeschäft überhaupt nicht vorliegt oder aus irgend welchen Gründen ungültig ist. Jedoch besteht gegen diese Konstruktion das Bedenken, dass sie wohl kaum dem tatsächlichen Willen der Parteien entspricht. Der ursprüngliche Eigentümer will, abgesehen von den Fällen, wo die Weitergabe der Blankozession durch einen Bevollmächtigten gegen seinen Willen geschieht, demjenigen, mit welchem er das Kausalgeschäft, z. B. den Kaufvertrag abschliesst, alle seine Rechte an dem Kuxe übertragen und auch der Wille des Käufers ist auf diesen Erwerb gerichtet, sie sind sich also mit anderen Worten über diesen Rechtsübergang einig. Mit demjenigen, welcher schliesslich durch Ausfüllung des Blanketts rechtlich Eigentümer des Blanketts wird, will der ursprüngliche Eigentümer in gar keine Rechtsbeziehungen treten. Dass dieses allerdings trotzdem durch Vermittlung der Zwischenerwerber, als seiner Bevollmächtigten, geschehen kann, legt Rath zutreffend dar.

Dieses Bedenken wird durch die diesseitige Konstruktion ausgeräumt. Bei Anwendung derselben überträgt jeder der Zwischenerwerber die ihm von seinem Vormanne übertragene unwiderrufliche Ermächtigung zur Ausfüllung des Blanketts auf den Nachmann. Es kommt also jedesmal zwischen den Parteien, welche das Kausalgeschäft, den Kaufvertrag, abschliessen, auch eine Einigung dahin zustande, dass das Eigentum an dem Kux, welches nur noch durch die Ausfüllung bedingt ist, auf den neuen Erwerber übergehen soll.

Nun kann es aber vorkommen, dass der Erwerber bzw. der Bevollmächtigte die Blankozession weitergeben, obwohl sie hierzu nach den getroffenen Vereinbarungen nicht oder noch nicht berechtigt sind. Fälle dieser Art sind mannigfach denkbar, z. B. es ist vereinbart, dass die Weitergabe innerhalb eines gewissen Zeitraums ausgeschlossen sein soll.

Der Hauptfall dieser Art die Weitergabe von zu Pfandzwecken übergebenen Blankozessionen vor Verfall des Pfandes — vgl. Rath S. 794 — gehört jedoch regelmässig nicht hierher, da er, wie später nachzuweisen sein wird, von anderen Gesichtspunkten aus zu beurteilen ist.

Für derartige Fälle gilt folgendes, wobei bemerkt sei, dass die durch die Uebergabe der Blankozession erteilte Ermächtigung zur Weiterveräusserung des Kuxes, wenn sie auch keine eigentliche Vollmacht ist, nach den Regeln derselben zu beurteilen ist.

Ueberschreitet der Bevollmächtigte die erteilte Vollmacht, so ist grundsätzlich der Vollmachtgeber dadurch nicht gebunden, kann allerdings das Geschäft gemäss § 177 BGB. nachträglich genehmigen. Würde dies auch für den Kuxenhandel gelten, dieser Ansicht ist Rath S. 794, so würde eine grosse Unsicherheit in demselben entstehen, da bei dem häufigen Wechsel der Inhaber von Blankozessionen die neuen Erwerber gar nicht prüfen können, wieweit die Vollmacht des Uebertragenden reicht, es auch praktisch geradezu unmöglich erscheint, sich jedesmal vorher bei dem Kuxeigentümer danach zu erkundigen, ob der Bevollmächtigte tatsächlich zur Veräusserung des Kuxes berechtigt ist.

Der neue Erwerber kann sich nun nicht etwa auf seinen guten Glauben berufen, da die diesbezüglichen Vorschriften des ABG. §§ 932 ff. sich nur auf Sachen beziehen, während der Kux ein Recht ist.

Jedoch ergibt sich das Nichtvorliegen eines solchen Rechts des ursprünglichen Kuxeigentümers aus dem der Vollmacht in diesem besonderen Falle nach den Anschauungen des Verkehrs beizulegenden Umfange. Für die Auslegung der Vollmachtserteilung zugrunde liegenden Willenserklärung gelten nämlich die Grundsätze des BGB. §§ 133, 157, wonach bei Auslegung einer Willenserklärung die besonderen Umstände und die Verkehrssitte zu berücksichtigen sind, vgl. RG. Bd. 71, S. 221 ff., Bd. 73 S. 349; Staub Anm. 6 zu § 54 HGB. Nach der Verkehrsauffassung gilt aber derjenige, welcher im Besitz einer Blankozession über einen Kux ist, als zum Verkaufe desselben unbeschränkt berechtigt, es sei denn, dass sich aus dem Blankett selbst eine Beschränkung ergibt, was wohl kaum einmal der Fall ist. Es hat sich sogar ein dahingehender Handelsbrauch ausgebildet. Durch die Aushändigung einer Blankozession unterwirft sich aber der Kuxeigentümer stillschweigend diesem Handelsbrauche, er kann sich daher nicht darauf berufen, dass bei der Uebertragung der Ermächtigung zur Ausfüllung des Blanketts der Bevollmächtigte sich eine Ueberschreitung seiner Vollmacht habe zuschulden kommen lassen.

Schliesslich bleibt noch eine Möglichkeit zu erwähnen, nämlich die, dass der Eigentümer in derartigen Fällen, die Ermächtigung zur Ausfüllung des Blanketts widerruft. Ein solcher Widerruf würde, da diese Ermächtigung wie bereits erwähnt, nach den Regeln der Vollmacht zu beurteilen ist, diese aber grundsätzlich widerruflich ist, an sich statthaft sein. Die Unwiderruflichkeit kann sich jedoch aus der besonderen Eigenart des Grundverhältnisses ergeben. (Oertmann Anm. 3 c zu § 168 BGB.).

Digitized by Google

Dies ist aber bei der Blankozession der Fall (vgl. Prot. z. BGB. Bd. 3 S. 652), denn nach der Verkehrsauffassung ist, sobald eine Blankozession in die Hände Dritter gelangt ist, ein Widerruf der in ihr liegenden Ermächtigung zur Ausfüllung des Blanketts mit Rücksicht auf die Sicherheit des geschäftlichen Verkehrs nicht mehr zulässig. Wird daher die Blankozession an Dritte weitergegeben, so wird diesen damit die unwiderrufliche Ermächtigung zur Ausfüllung übertragen. (Prot. z. BGB. Bd. 3 S. 652) und zwar gilt diese Unwiderruflichkeit sowohl bezüglich des Zedenten als auch des Zessionars für ihre sämtlichen Rechtsverhältnisse. Sie gilt vor allem auch gegenüber den Rechtsnachfolgern, z. B. den Erben (vgl. RG. Bd. 8 S. 59, Bd. 11 S. 8) und den Gläubigern, also z. B. auch gegenüber dem Konkursverwalter, vgl. RG. Bd. 15 S. 55 ff., Bd. 58 S. 169 ff. insbes. S. 172, wo die Blankoverpfändung einer Hypothek, für welche das oben bezüglich der Blankozession im allgemeinen Ausgeführte gilt, als für den Konkursverwalter bindend erachtet wird.

In diesem Sinne kann man daher wohl von der Zulässigkeit der Blankozession von Kuxen sprechen.

Wer also die Blankozession über einen Kux zum Zwecke der Uebertragung einem anderen übergibt, kann sich nicht darauf berufen, dass die Abtretungserklärung nicht der Formschrift des § 105 entspreche, und überhaupt die dem anderen erteilte Ermächtigung, das Blankett auszufüllen und damit die Abtretungserklärung zu einer in jeder Beziehung wirksamen zu machen, nicht widerrufen.

Diese Auffassung von den rechtlichen Vorgängen bei der Uebertragung eines Kuxes vermittelst Blankozession entspricht auch in ihrem Ergebnisse allein der Verkehrsanschauung und den praktischen Bedürfnissen des Handelsverkehrs.

Bisher ist nun lediglich der Fall behandelt worden, dass der Eigentümer bei Hingabe der Blankozession beabsichtigt, den Kux zu verkaufen. Es kommt aber nun häufig vor, dass im Bankverkehr Kuxe zur Sicherung von Forderungen der Bank an einen Schuldner verpfändet werden und zwar geschieht dies meistens in der Form, dass der Eigentümer dem Bankier Kuxe mit einer Blankozession übergibt, damit er sich bei Verfall des Pfandes aus ihnen durch einfache Weitergabe der Blanketts befriedigen kann.

Hierbei liegt naturgemäss eine besonders grosse Gefahr für den Kuxeigentümer, dass die Blankozession missbraucht wird, vor. Auch dieser Fall ist nach der Ansicht von Rath. S. 79, 4nach den allgemeinen Grundsätzen über die vereinbarungswidrige Ausfüllung von Blankozessionen zu behandeln. Er hält daher, falls der Pfandgläubiger den Kux vor der Pfandreife veräussert, den Eigentümer hierdurch nicht für gebunden, macht die Wirksamkeit des Erwerbes vielmehr von seiner Genehmigung gemäss § 177 BGB. abhängig. Dass diese Bestimmung in dem Handelsverkehr mit Kuxen nicht anwendbar ist, ist bereits oben dargelegt. Sollte man aber auch die Anwendbarkeit dieser Vorschrift grundsätzlich bejahen, so hat die auf ihr beruhende Entscheidung der Frage doch für den Fall der Verpfändung unter Aushändigung einer Blankozession regelmässig keine Bedeutung, weil dieses Rechtsverhältnis von anderen Gesichtspunkten aus zu betrachten ist, als die Hingabe einer Blankozession zum Zwecke des Verkaufs.

Die Absicht der Parteien geht hierbei nämlich regelmässig nicht dahin, dass der Kuxeigentümer dem Bankier die Vollmacht zur Weitergabe der Blankozession und damit zur Veräusserung des Kuxes unter der Bedingung erteilen will, dass er wegen seiner Forderung an ihn — den Kuxeigentümer — bei Verfall nicht befriedigt ist. Vielmehr sollen nach der Absicht der Parteien die Rechte, welche durch Hingabe einer Blankozession entstehen, unmittelbar zwischen ihnen zur Existenz gelangen. Es wird also dem Pfandgläubiger — Bankier — von dem Kuxeigentümer die Ermächtigung erteilt, das Blankett bei Verfall des Pfandes auszufüllen und sich dadurch selbst zum Eigentümer des Kuxes zu machen. Er kann natürlich auch die Blankozession ohne Ausfüllung weitergeben. Er handelt dann aber nicht auf Grund einer ihm etwa von dem Eigentümer erteilten Vollmacht zur Weitergabe des durch das Blankett verbrieften Rechtes, sondern auf Grund des zwischen ihm und dem Kuxeigentümer geschlossenen Vertrages in dem oben angegebenen Sinne. Der Eigentümer kann also vor allem einem dritten Erwerber nicht entgegenhalten, dass das Blankett entgegen seinem Willen ausgefüllt sei. Somit hat auch die Frage, ob ein solcher Einwand bei der Blankozession von Kuxen überhaupt zulässig ist, für diesen Fall keine Bedeutung. Ebensowenig kann aber der Eigentümer den Einwand erheben, dass er tatsächlich nur eine Verpfändung des Kuxes beabsichtigt und daher der Pfandgläubiger vor Verfall des Pfandes nicht zur Weitergabe der Blankozession berechtigt gewesen sei. Diese Vereinbarung hat vielmehr nur eine Bedeutung im Innenverhältnisse zwischen dem Eigentümer und dem Pfandgläubiger. Es handelt sich hier um eine sogenannte „fiduziarische Zession" Bei derartigen Geschäften, die heute allgemein für zulässig erachtet werden, soll die ihm entsprechende Wirkung nach aussen hin voll eintreten, während nach innen der Erwerber die ihm übertragene Rechtsstellung nur zu bestimmten, beschränkten Zwecken ausüben darf, nach Erledigung des besonderen Geschäftszweckes aber das ihm übertragene Recht zurückleisten muss, vgl. Oertmann zu § 118 BGB. Anm. 5. Solche fiduziarische Rechtsgeschäfte werden sowohl durch Eigentumsübertragung, als auch durch Zession vor allem zu Pfand-, Verwahrungs- und Inkassozwecken geschlossen. Auch bei Verpfändung eines Kuxes unter Uebergabe einer Blankozession ist regelmässig, d. h. falls nicht etwas Gegenteiliges vereinbart ist, anzunehmen, dass eine solche fiduziarische Zession beabsichtigt ist. Gibt also der Pfandgläubiger vor dem Verfall des Pfandes die Blankozession weiter, so kann sich der Kuxeigentümer Dritten gegenüber nicht darauf berufen, dass die Hingabe nur zu Verpfändungszwecken geschehen sei, da diese Vereinbarung nur zwischen ihm und dem Pfandgläubiger rechtliche Bedeutung hat.

Selbstverständlich gilt dies alles nur für gutgläubige Dritte. Hat der neue Erwerber gewusst, dass derjenige, welchem das Blankett von dem Kuxeigentümer übergeben worden ist, zur Weiterbegebung nicht oder noch nicht berechtigt war, so muss er sich dieses von dem ursprünglichen Eigentümer entgegenhalten lassen.

Das Ergebnis der vorstehenden Untersuchung ist dahin zusammenzufassen:

Die Blankozession von Kuxen ist zulässig. Sie begründet schon mit Aushändigung des Blanketts im Verhältnis zwischen dem Zedenten und dem Zessionar eine bindende Verpflichtung. Durch die Ausfüllung des Blanketts wird der Abtretungsvertrag perfekt, das Eigentum des Kuxes geht auf den neuen Erwerber über. Der ursprüngliche Kuxeigentümer kann sich gutgläubigen Dritten gegenüber nicht darauf berufen, dass die Weitergabe und Ausfüllung den Vereinbarungen bei Hingabe der Blankozession nicht entspreche.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.

**Zu BGB. §§ 328, 254.**

1. **Wer bei einer Bank akkreditiert ist, erlangt durch die Annahme der Akkreditierung durch diese Bank kein unbedingtes Recht, etwa auf Grund eines Schuldversprechens.**
2. **Erhebt ein Angestellter des Akkreditierten mit Hilfe gefälschter Quittungen des Akkreditierten Gelder, so kommt es darauf an, ob der Akkreditierte und die Bank die erforderliche Sorgfalt aufgewendet haben. Insbesondere ist dem Akkreditierten eine Kontrolle auf Grund des ganzen ihm zur Verfügung stehenden Materials zuzumuten.**

**Urteil des Reichsgerichts II. Ziv.-Sen. vom 16. Januar 1918. II 583, 12*).**

*) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

Digitized by Google

Auf Veranlassung des in München als Privatmann lebenden Klägers ersuchte die Firma N. N. in Berlin, deren Kommanditist der Kläger ist, die Bank A. daselbst, ihn bei einer Münchener Bank zu akkreditieren, damit er in der Lage war, dort jeweils Barbeträge zu seinem persönlichen Bedarf abzuheben. Am 30. Januar 1908 richtete daraufhin die Bank A an die Beklagte, die Bank B in München, ein Akkreditierungsschreiben auf Höhe von 5000 M. mit der Bitte, der Gesellschaft die Abhebungen des Klägers in gewohnter Weise auf ihrem Scheckkonto zu belasten. Bis zum 8. Juni 1909 folgten weitere solche Schreiben, so daß sich die Gesamtakkreditierung auf 79 000 M. belief. Kein Schreiben ist dem Kläger ausgehändigt, dagegen nahm die Beklagte ein jedes der Bank A. gegenüber mit der Erwiderung an, sie werde ihrem Ersuchen entsprechen. Kläger hat in der ganzen Zeit vom 30. Januar 1908 bis 8. Juni 1909 insgesamt 57 000 M. entweder persönlich erhoben oder durch einen Dritten, insbesondere auch seinen Sekretär H., auf seine, des Klägers, Quittungen hin erheben lassen. Die weiteren 22 000 M. sind nicht in seine Hände gelangt. H. hat sie auf gefälschte Quittungen hin abgehoben und veruntreut, Kläger nimmt sie auf Grund der Akkreditierung für sich in Anspruch und fordert mit der jetzt zur Entscheidung stehenden Klage einen Teilbetrag von 2600 M. Mit Widerklage begehrt die Beklagte die gerichtliche Feststellung, daß dem Kläger aus den von der Bank A. vorgenommenen Akkreditierungen des Klägers bei der Beklagten ein Anspruch nicht zustehe. Das Landgericht wies die Klage ab, während es der Widerklage entsprach. Die vom Kläger eingelegte Berufung wurde zurückgewiesen. Auch seine Revision hatte keinen Erfolg.

Gründe:

1. Beide Vorinstanzen haben die auf Auszahlung angewiesener Beträge gerichtete Klage abgewiesen, weil Kläger es verschuldet habe, daß diese Beträge auf gefälschte Quittungen hin seinem ungetreuen Sekretär schon ausgezahlt seien. Sie geben also an und für sich dem Kläger ein Recht auf Auszahlung nicht etwa nur gegenüber der Bank A., sondern auch gegenüber der Beklagten. Die Revisionsbeklagte hat, wie in den Vorinstanzen, erneut zur Prüfung verstellt, ob diese Auffassung denn überhaupt richtig sei, und es kann in der Tat nicht verkannt werden, daß ihr mindestens nicht unerhebliche Bedenken entgegenstehen. Der Berufungsrichter macht sich zur Begründung seiner Ansicht lediglich die Erwägungen des ersten Richters in diesem Punkte zu eigen. Der erste Richter aber folgert den unmittelbaren Anspruch des akkreditierten Klägers gegen die Bank, bei der ihn die Bank A. akkreditiert hatte, die Beklagte, einmal daraus, daß die Abmachung zwischen der Bank A. und der Beklagten ein Vertrag zugunsten des Klägers gewesen sei, der nach § 328 BGB. dem Kläger ein unmittelbares Recht gegen die Beklagte habe geben sollen, und weiter daraus, daß Beklagte die Anweisung der Bank A., dem Kläger zu zahlen, jedenfalls durch schlüssige Handlungen angenommen habe, indem sie sich ihm gegenüber zur Zahlung bereit erklärte, seine Unterschrift zu Vergleichszwecken entgegennahm und tatsächlich alle mit seiner Unterschrift versehenen Quittungen honorierte. Hierin zunächst lag nun aber, wie den Revisionsgegnern zuzugeben ist, noch nicht das, was die Vorinstanzen darin gefunden haben, ein bedingungsloses Schuldversprechen der Beklagten gegenüber dem Kläger. Es lag erheblich näher, daß Beklagte damit lediglich zum Ausdruck brachte, sie wolle zahlen, solange die Bank A ihre einmal gegebene Anweisung aufrechterhielt. Sich ohne Rücksicht auf einen etwaigen Widerruf seitens der akkreditierenden Bank dem Kläger gegenüber zu verpflichten, hatte die Beklagte an und für sich wenig Anlaß, weil sie ihrerseits in geschäftlichen Beziehungen zum Kläger überhaupt nicht stand. Denkbarerweise hatte die Bank A. dem Kläger gegenüber kein Recht, die Akkreditierung zurückzunehmen. Es ist aber wenig wahrscheinlich, daß die Beklagte es übernehmen wollte, sich, falls ein Widerruf erfolgte, mit dem Kläger über seine Berechtigung auseinanderzusetzen, naheliegender vielmehr, daß es ihre Absicht war, dies im Streitfalle dem Kläger und der Bank A zu überlassen, sich also nur so lange dem Kläger zur Zahlung bereit zu erklären, als die Bank A. nicht widersprach. Und im vorliegenden Rechtsstreit widerspricht diese Bank der Auszahlung weiterer 22000 Mark oder eines Teiles davon nachdrücklichst. Aus der von den Vorinstanzen angezogenen Entscheidung des Reichsgerichts Bd. 64 S. 113 (Bank-Archiv II S. 46) folgt die Berechtigung ihrer Auffassung nicht. Sie hätte nur herangezogen werden können, wenn es sich um Prüfung der Rechtslage des Klägers gegenüber der Bank A handelte, die ihn akkreditiert hatte; die Rechte des Akkreditierten gegenüber der Bank, bei der er akkreditiert ist, standen damals nicht zur Entscheidung. Weiter müssen aber die gleichen Bedenken auch der Ansicht gegenüber erhoben werden, daß Kläger ein unmittelbares Recht gegen die Beklagte auf Zahlung angewiesener Beträge, wenn nicht auf Grund eines Schuldversprechens der Beklagten, dann doch auf Grund Vertrages zu seinen Gunsten gemäß § 328 BGB. erworben habe. Es handelt sich auch hier wiederum um die Frage, ob denn ein solches Recht selbst dann fortbestehen sollte, wenn die Vertragschließenden es nicht wollten. Nicht jeder Vertrag, durch den ein Dritter unmittelbar ein Recht erwirbt, gibt ihm dieses Recht so, daß sein Fortbestand der Verfügung der Vertragschließenden selbst entrückt ist. Vielmehr soll nach § 328 Abs. 2 BGB. in Ermangelung einer besonderen Bestimmung aus den Umständen des Falles entnommen werden, ob den Vertragschließenden die Befugnis vorbehalten sein soll, das Recht des Dritten ohne dessen Zustimmung wieder aufzuheben oder zu ändern. Diese Befugnis zu verneinen, rechtfertigt der bloße Zweck der Akkreditierung, wie die Vorinstanzen annehmen, im vorliegenden Falle noch nicht. Dem stünde die Erwägung entgegen, daß Kläger durch Einstellung der Zahlung in München in ernstliche Verlegenheiten kaum geraten, sich in solchem Falle vielmehr ohne weiteres an die Bank A. oder seine Firma N. N. in Berlin wenden konnte, um Geld zu erhalten. Ein Umstand aber, der durchaus gegen die Annahme zu verwerten war, es habe dem Kläger ein unentziehbares Recht unmittelbar gegen die Beklagte verschafft sein sollen, ist von den Vorinstanzen nicht beachtet. Das war der Modus, mit welchem die Beklagte und die Bank A. die Kontrolle über die ausgezahlten Beträge führten. Die Beklagte gab von jeder Auszahlung der Bank A. Kenntnis und nur ihr allein, nicht dem Kläger. Die Bank A. gab die Nachricht weiter an die Firma N. N. in Berlin und erst diese brachte sie an den Kläger in Form der allmonatlichen Abrechnungen zwischen ihr und ihrem Kommanditisten. Kläger führte auch nicht etwa bei der Beklagten ein Bankbuch, hatte kein Girokonto bei ihr und besaß infolgedessen auch kein Scheckbuch von ihr, er stimmte auch niemals mit ihr ab, alles Anzeichen dafür, daß ein Verpflichtungsverhältnis zwischen der Beklagten und Kläger eher nicht gewollt, als gewollt war, denn den ihr gegenüber unmittelbar berechtigten Kunden hält jede Bank dazu an, von Zeit zu Zeit den Saldo nachzuprüfen und mit ihr festzustellen.

2. Hätten, wozu man bei weiterem Verfolg dieser Bedenken gelangen könnte, die Vorinstanzen dem Kläger einen unmittelbaren Anspruch gegen die Beklagte auf Zahlung angewiesener Beträge gegen den Widerspruch der Bank A. mit Unrecht zugestanden, so würde schon aus diesem Grunde sich die Abweisung der Klage als gerechtfertigt erweisen, die Revision also zurückzuweisen sein. Das Revisionsgericht hat andererseits aber auch kein Bedenken, sich bei Unterstellung eines solchen Anspruchs der Rechtsauffassung des Berufungsrichters anzuschließen, daß Kläger der Beklagten für die Beträge aufzukommen habe, um die H. sie betrogen hat. Diese Schadensersatzpflicht gründet der Berufungsrichter vor allem darauf, daß Kläger es unterlassen habe, die monatlichen Buchauszüge sorgfältig zu prüfen, die ihm die Firma N. N. in Berlin übersandte. Darüber herrscht kein Streit, daß diejenigen 2600 M., welche die Klage fordert, da sie auf Grund der Akkreditierungen von 1909 gefordert werden, nicht zur Auszahlung an H. gelangt wären, wenn Kläger bei sorgsamer Prüfung der Berliner Auszüge von 1908 von damals schon begangenen Fälschungen H. Kenntnis erhalten hätte. Dagegen aber richtet sich die Revision, daß der Berufungsrichter annehme, Kläger sei der Beklagten vertraglich zur Einsicht und Prüfung der Auszüge verpflichtet gewesen. Das eigentliche Vertragsverhältnis habe nur zwischen der Beklagten und der Bank A. bestanden, Kläger sei lediglich nach § 328 BGB. forderungsberechtigt gewesen. Ein Vertragsverhältnis zwischen dem Versprechenden und dem Dritten entstehe bei einem Vertrage zugunsten eines Dritten nicht. Deren Beziehungen erschöpften sich in der Geltendmachung der Forderung durch den Dritten und ihre Erfüllung durch den Versprechenden.

Digitized by Google

Letzterer könne hierbei dem Dritten die Einwendungen aus dem Vertrage entgegenhalten. Insbesondere habe der Akkreditierte dem Adressaten gegenüber keine besonderen Pflichten. Eine vertragliche Verpflichtung des Klägers gegenüber der Beklagten, seinen Sekretär zu überwachen, habe also nicht bestanden und nur auf sie stütze der Berufungsrichter die Ersatzpflicht des Klägers und könne sie auch nur gestützt werden. Weder aus allgemeinen Rechtsgrundsätzen noch aus dem besonderen Verhältnis der Parteien zueinander lasse sich herleiten, daß Kläger der Beklagten gegenüber verpflichtet gewesen wäre, Buchauszüge zu prüfen, die er gar nicht von der Beklagten erhalten habe, sondern von der Firma N. N. in Berlin und die noch sehr vieles andere enthalten hätten, als die von H. abgehobenen Beträge, nämlich die gesamte Geschäftsverbindung des Klägers mit seiner Kommanditgesellschaft.

Der Angriff geht fehl. Zunächst übersieht der Kläger daß das Berufungsgericht, dem ersten Richter, wie dem eigenen klägerischen Vorbringen folgend, ihm nicht bloß einen Anspruch gemäß 828 BGB., sondern geradezu einen vertraglichen Anspruch gegen die Beklagte aus der Erwägung heraus zugestanden hat, Beklagte habe die Anweisung ihm gegenüber angenommen und ihm damit ein Schuldversprechen abgegeben. Ist der erhobene Vorwurf also insoweit von vornherein unbegründet, so ist er es nicht minder, soweit es sich um die Annahme handelt, Kläger leite sein Recht aus einem Vertrage zu seinem Gunsten her. Auch ein so erworbenes Recht kann Pflichten des berechtigten Dritten gegenüber dem Versprechenden erzeugen, hier also des Klägers gegenüber der Beklagten. Mehrfach schon hat das Reichsgericht — vgl. J. W. 1910 S. 248 Nr. 33, Entsch. Bd. 65 S. 115, Bd. 56 S. 410 — in ähnlich liegenden Fällen im Interesse und zum Schutze des Verkehrs eine Sorgfaltspflicht des einen Teiles gegenüber dem anderen anerkannt, und zwar — vgl. J. W. 1910 S. 243 — selbst dann, wenn ein vertragliches Verhältnis nicht vorlag, sondern nur ein vertragsähnliches, so eine dauernde regelmäßige Geschäftsverbindung. Vom Standpunkte des Klägers selbst war mindestens eine solche dauernde Geschäftsverbindung erzeugt, ja nach seiner Meinung eine solche, die ihm Rechte gegen die Beklagte verlieh. Da kann er nach Lage des Falles nicht geltend machen, er habe nur Rechte erworben, aber keine Pflichten übernommen. Gerade seine Rechte, wenn er sie hatte, legten ihm Pflichten auf. Das folgte schon aus der Art und Weise, in welcher nach Besprechung des Klägers mit der Beklagten die Akkreditierung zur Ausführung gebracht werden sollte, Beklagte gab ihm Quittungsformulare oder stellte sie ihm zur Verfügung. Sie nahm stillschweigend oder ausdrücklich die Erklärung von ihm entgegen, mit einem solchen von ihm, Kläger, unterschriebenen Formulare in der Hand solle auch sein Sekretär die angewiesenen Gelder bei der Beklagten zu erheben berechtigt sein und Beklagte ließ sich vom Kläger seine Unterschrift zur Schriftvergleichung geben, falls er nicht selbst komme. Andererseits hatte aber Beklagte grundsätzlich nicht die Verpflichtung, sich mit dem Risiko, das jeder Schriftvergleichung und Prüfung der vorgezeigten Quittung auf ihre Echtheit hin notwendig anhaftete, zu belasten und sie konnte an und für sich das Erscheinen des Klägers oder eines Bevollmächtigten fordern. Tat sie das nicht, so unterließ sie es im Interesse des Klägers und zu seiner Bequemlichkeit. Wie sie dann aber ihrerseits nichts unterlassen durfte, sachgemäße Vorsicht zu beobachten, so lag die gleiche Pflicht auch dem Kläger ob. Wenn unter diesem Gesichtspunkt der Berufungsrichter eine Pflichtverletzung des Klägers darin erblickt, daß Kläger die ihm von der Firma N. N. in Berlin übersandten Kontoauszüge aus Gleichgültigkeit ungeprüft ließ, so ist das nicht zu beanstanden Von wem Kläger die Auszüge empfing, ist für diese Frage völlig gleichgültig. Nach den Umständen des Falles war, wie Kläger erkennen konnte und mußte, die Nachprüfung der Auszüge das wesentlichste, wenn nicht das einzige Mittel, etwaigen Abhebungen durch unbefugte Dritte auf die Spur zu kommen. Kläger sah, daß Beklagte ihm auch von seinen eigenen Abhebungen Mitteilung nicht machte und daß es auch die Bank A. nicht tat, also die ganze Kontrolle auf dem rückläufigen Wege über die Firma N. N. ging. Wollte er also der Beklagten gegenüber über sein Rechnungsverhältnis im klaren bleiben, so mußte er eben prüfen, was N. N. in ihren Auszügen ihm berichteten, zumal er auch bei der Beklagten selbst sich zu Nachfragen niemals veranlaßt sah. Und Beklagte durfte davon ausgehen, daß Kläger die Prüfung vornahm, um Schaden hintanzuhalten. Kläger ist also ersatzpflichtig, denn einen stichhaltigen Grund, warum die Prüfung nicht erfolgte, hat er nicht vorgebracht.

3. Die Revision macht noch geltend, die Beklagte habe nicht das ihrige getan, den Betrug abzuwenden, der Berufungsrichter habe dies nicht genügend geprüft. Der Vorwurf ist nicht berechtigt, denn der Berufungsrichter hat sich eingehend dahin ausgesprochen, daß und warum er der Beklagten eine mitwirkende Schuld nicht beimesse. Seine Ausführungen lassen einen Rechtsirrtum nicht erkennen. Der Berufungsrichter war nicht verpflichtet, Beweise darüber zu erheben, was an Vorsichtsmaßregeln bei anderen Banken üblich sei; er konnte nach eigener Ueberzeugung darüber erkennen, ob das, was die Beklagte getan hatte, ausreichte oder nicht. Die Parteien sind darüber einig, daß die Fälschungen H.s außerordentlich geschickt waren. Danach kann nicht angenommen werden, daß, wenn selbst einmal ausnahmsweise eine Schriftvergleichung seitens der Beamten der Beklagten ihrer Anweisung zuwider nicht vorgenommen sein sollte, die Beobachtung der Vorsicht zu einer Entdeckung geführt haben würde. Keinesfalls war es rechtsirrig, das Verschulden des Klägers für ein so überwiegendes zu halten, daß auch in Anwendung des § 254 BGB. dem Kläger die Ersatzpflicht nicht ganz oder teilweise abgenommen werden konnte.

---

## II. Handelsrecht.

**Zu § 299 HGB.**

Bei der Beschlußfassung über die Liquidation einer Aktiengesellschaft kann nicht rechtswirksam bestimmt werden, daß die für das letzte Geschäftsjahr der Gesellschaft aufgestellte Bilanz gleichzeitig als Liquidationseröffnungsbilanz gelten solle.

Beschluß des Kammergerichts vom 24. Januar 1913 — 1 X. 82. 13[1]).

In der Generalversammlung der Aktiengesellschaft Y vom 10. Oktober 1912 haben die Vertreter der Aktiengesellschaft Z als der Eigentümerin sämtlicher Aktien der Gesellschaft Y folgende Beschlüsse gefaßt:

1. „Die Aktiengesellschaft Y wird aufgelöst."
2. „Die Liquidation erfolgt nicht durch den bisherigen Vorstand der Aktiengesellschaft, sondern zum Liquidator wird Herr G. bestellt."
3. „Der Liquidator wird ermächtigt, die sämtlichen Aktiven und Passiven der aufgelösten Aktiengesellschaft der Aktiengesellschaft Z zu übertragen, sofern diese bei der Uebertragung nachweist, daß sie die Eigentümerin aller Aktien ist, und anerkennt, daß sie durch die Uebertragung des Gesellschaftsvermögens für alle Ansprüche aus dem Aktienrecht befriedigt ist. Die Uebertragung soll auf Grundlage der zum 31. Dezember 1911 aufgestellten Bilanz mit Wirkung vom 1. Januar 1912 ab erfolgen. Diese Bilanz soll als Liquidationsbilanz gelten und wird als solche genehmigt."

Die Auflösung der Aktiengesellschaft und die Bestellung des G. zum Liquidator ist zum Handelsregister angemeldet worden.

Das Registergericht gab dem Liquidator auf, ein Belegblatt über die Veröffentlichung der Bilanz „wie sie zu Beginn der Liquidation, als am 10. Oktober 1912, gezogen wurde" einzureichen. Der Liquidator erhob Einspruch mit der Begründung, daß die bereits früher dem Registergericht eingereichte Bilanz zum 31. Dezember 1911 in der Versamlung vom 10. Oktober 1912 als Liquidationsbilanz genehmigt worden, und daß damit der Vorschrift des § 299 HGB. genügt sei. Das Amtsgericht hat jedoch den Einspruch verworfen.

Die sofortige Beschwerde sowie die sofortige weitere Beschwerde des Liquidators wurden zurückgewiesen.

Nach § 299 Abs. 1 HGB. hat der Liquidator für den Beginn der Liquidation eine Bilanz aufzustellen, nach Abs. 2 finden die Vorschriften der §§ 260, 263 bis 267 mit Ausnahme derjenigen über die Gewinnverteilung Anwendung. Hiernach kann es nicht zweifelhaft sein, daß auf die Liquidationseröffnungsbilanz auch die Bestimmung des § 265 HGB. anzu-

[1]) Mitgeteilt von Herrn Syndikus Dr. Merckens, Aachen.

Digitized by Google

wenden ist, wonach die Bilanz in den Gesellschaftsblättern bekanntzumachen und die Bekanntmachung zum Handelsregister einzureichen ist (KGJ. 25 A 160 -RJA. 9 156). Das Registergericht kann sonach gemäß § 14 HGB. den Liquidator im Wege des Ordnungsstrafverfahrens zur Einreichung der Bekanntmachung der Liquidationseröffnungsbilanz anhalten (Staub, 9, Anm. 14 zu § 299 HGB.). Die Vorschriften der §§ 132 ff. FGG. über das Ordnungsstrafverfahren sind seitens der Vorinstanz beachtet. Es ist ihnen auch darin beizutreten, daß der Bestimmung des § 299 Abs. 1 HGB. nicht dadurch genügt ist, daß seinerzeit die Bekanntmachung der zum 31. Dezember 1911 aufgestellten Bilanz eingereicht ist. Das Gesetz schreibt zwingend vor, daß der Liquidator für den Beginn der Liquidation eine Bilanz aufzustellen hat; diese Vorschrift, die öffentlich-rechtlicher Natur ist, kann durch Generalversammlungsbeschluß nicht abgeändert werden. Die Liquidation kann erst nach der Auflösung der Gesellschaft stattfinden (§ 294 HGB.). Die Aktiengesellschaft Y ist nicht schon in dem Zeitpunkte zur Auflösung gekommen, in dem sich sämtliche Aktien in der Hand der Aktiengesellschaft Z vereinigt haben, (KGJ. 25 A 130; 31 A 164; Staub a. a. O. Anm. 18 zu § 292; Brand, HGB. Anm: 4a zu § 292). Da die Auflösung erst in der Generalversammlung vom 10. Oktober 1912 beschlossen ist. hat die Liquidation erst an diesem Tage begonnen, und es ist somit die Liquidationseröffnungsbilanz für diesen Zeitpunkt aufzustellen. Es kann mithin nicht die für den 31. Dezember 1911 aufgestellte Geschäftsbilanz als die durch § 299 Abs 1 HGB. vorgeschriebene Eröffnungsbilanz gelten. Dazu kommt aber, daß die Liquidationseröffnungsbilanz nach anderen Grundsätzen aufzustellen ist als die ordentliche Geschäftsbilanz. Dies ergibt sich aus Abs. 2 des § 299 HGB., wonach bei der Aufstellung der Eröffnungsbilanz die Vorschriften der §§ 261, 262 HGB. außer Anwendung bleiben (vgl. Staub, a. a. O. Anm. 6 zu § 299; Brand, a. a. O. Anm. 2 zu § 299). Wenn der Beschwerdeführer endlich geltend macht, daß er eine Eröffnungsbilanz für den 10. Oktober nicht aufstellen können, weil die Liquidation auf Grund der in dem Generalversammlungsbeschlusse erwähnten früheren Bilanz durchgeführt worden sei, so kann er auch damit nicht gehört werden. Es ist Sache des Liquidators, sich die nötigen Unterlagen für die Aufstellung der Bilanz zu verschaffen (KGJ. 31 A. 125). Zudem kommt in Betracht, daß in dem hier vorliegenden Falle der Verwertung des Geschäftsvermögens durch Veräußerung des Vermögens im ganzen auf Grund eines Beschlusses der Generalversammlung nach der ausdrücklichen Vorschrift des § 303 Abs. 3 HGB. die Ausantwortung des Vermögens an den Uebernehmer nur unter Beobachtung der für die Verteilung unter die Aktionäre nach den §§ 297, 301 geltenden Bestimmungen, also erst nach Ablauf des Sperrjahres, stattfinden darf.

Nachschrift des Einsenders:

Bei Fusionen von Banken (§§ 305, 306 HGB.) ist es üblich, daß die eine Bank das Vermögen der anderen Bank als Ganzes unter Ausschluß der Liquidation mit Wirkung von der beim Abschluß des Fusionsvertrages vorliegenden letzten Bilanz ab übernimmt. Kleinere Banken gehen in größere des öfteren aber auch dadurch auf, daß die größere Bank nach und nach alle Aktien der kleineren erwirbt und, wenn sie alleinige Aktionärin geworden ist, die kleinere Bank in Liquidation treten läßt, an dem betreffenden Orte eine Zweigniederlassung eröffnet und auf diese die Konten der liquidierenden Bank überträgt. Um einen solchen Liquidationsfall handelt es sich hier. Aus bestimmten Gründen war es nicht möglich, die Liquidation an einem Tage zu beschließen, auf den im rechtmäßigen Geschäftsgange eine Bilanz gezogen werden mußte, und deshalb sollte versucht werden, ob der Vorschrift des § 299 HGB. nicht durch ein Verfahren, das dem bei der Fusion üblichen entspricht, genügt werden könnte. Um dies beurteilen zu können, muß man sich über den Zweck des § 299 a. a. O klar werden. Wenn eine Aktiengesellschaft aufgelöst wird und in Liquidation tritt, so wird sie damit zu ganz etwas anderem, als sie vorher war. Vor der Auflösung war ihr Zweck die Gewinn-Verteilung, nachher hat sie es nur noch mit der Vermögensverteilung zu tun. Wie jede Aktiengesellschaft bei Beginn ihrer auf Gewinn gerichteten Tätigkeit eine Eröffnungsbilanz aufstellen muß, so ist eine solche Eröffnungsbilanz dem Geiste des § 39 HGB. entsprechend auch dann erforderlich, wenn eine Aktiengesellschaft durch den Eintritt in die Liquidation wirtschaftlich gleichsam ein anderes Rechtssubjekt wird, ein anderes Geschäft betreibt. So ist die ratio des § 299. Besonders deutlich wird der Unterschied, wenn man die Grundsätze erwägt, welche der Absatz 2 für die Aufstellung der Liquidationsbilanz vorschreibt und nach denen die Aktiva, um die Hauptsache hervorzuheben, nicht nach dem Anschaffungswert, sondern nach dem Veräußerungswert einzusetzen sind.

Betrachtet man von diesem Gesichtspunkte aus den vorliegenden Fall und den Beschluß des Kammergerichts, so findet man eine Illustration zu dem Worte: „Vernunft wird Unsinn, Wohltat Plage." Die dargelegte ratio legis paßt hier nicht, Sache des Liquidators ist es hier nicht, für eine möglichst günstige Verwertung des vorhandenen Liquidationsvermögens zu sorgen, er fand vielmehr bei seiner Ernennung eine fertige Abmachung vor, die nur der formellen Ausführung harrte. Zur Orientierung des Liquidators und der Aktionäre bedurfte es nicht mehr der Eröffnungsbilanz für die Liquidation. Etwas Gleichgültigeres als diese Bilanz gibt es nicht. Die Parteien hatten vereinbart. daß die Besitzerin sämtlicher Aktien für ihre Ansprüche aus dem Aktienrecht durch Vermögensstücke der Aktiengesellschaft befriedigt werden sollte, und zwar nach dem Stande und den Ansätzen der Bilanz auf den 31. Dezember 1911. Es sollte so angesehen werden, als wenn die Konten, in welche die Eigentümerin sämtlicher Aktien eintrat, schon seit der letzten Bilanz für Rechnung der Aktionärin geführt worden wären, genau so, wie wenn in einem Fusionsvertrage gesagt wird, daß der Uebergang des Vermögens der einen Gesellschaft auf die andere als mit Rückwirkung von dem letzten Bilanztage ab geschehen soll. Eine Bilanz auf den Tag des Liquidationsbeschlusses ist also nicht nur überflüssig, sondern als Liquidationsbilanz geradezu unrichtig, weil die Liquidation auf Grund einer anderen Bilanz erfolgen soll. Die Bilanz, von der die Liquidation ausgegangen worden ist, ist außerdem in dem Generalversammlungsbeschluß, mit dem die Liquidation begann, als Liquidationseröffnungsbilanz genehmigt worden, eben um den Formalitäten möglichst zu genügen. Ein den Bedürfnissen der Praxis nicht gerecht werdender und aus der ratio legis nicht zu rechtfertigender Formalismus ist es aber, wenn man, wie der vorstehende Beschluß, den streitigen Fall nur nach dem Buchstaben des Gesetzes aburteilt. Es ist ja leicht gesagt, man müsse eine Bilanz auf den Beginn der Liquidation ziehen. Als wenn das so einfach wäre! Die damit verbundene wochenlange Arbeit ist in einem Falle, wie dem vorliegenden, besonders störend, weil die Beamten der liquidierenden Gesellschaft in die neue Filiale der Aktionärin übergetreten und neben der Liquidationsbilanz noch die ordentliche Jahresbilanz und die laufende Arbeit der neuen Zweigniederlassung zu erledigen haben, und das alles nur einer übertrieben formalen, Zeitverschwendung und nutzlose Arbeit verursachenden Gesetzesauslegung zuliebe. Für die Praxis ergibt sich aus diesem Beschluß jedenfalls die Lehre, daß man in solchen Fällen die Liquidation an einem Tage beschließen soll, auf den ohnehin eine Bilanz aufgestellt wird, mag man diese Bilanz nun den Abmachungen über den Vermögensübergang zugrunde legen oder nicht, mag sie z. B. nur als interne Bilanz der neuen Zweigniederlassung zu dienen bestimmt sein. Man nimmt diese Bilanz dann als Liquidationsbilanz. Die Vorschrift des § 299 Absatz 2 steht dem nicht im Wege. Wenn die Generalversammlung die auf den Tag des Liquidationsbeschlusses gezogene Bilanz als Liquidationsbilanz im Sinne des § 299 genehmigt, hat ihr niemand dreinzureden. Insbesondere ist es nicht Aufgabe des Registerrichters, die Grundsätze zu prüfen, nach denen die Liquidationsbilanz aufgestellt ist. Abgesehen davon ist dann, wenn, wie hier, abgemacht worden ist, daß die Veräußerung des Vermögens auf Grund und nach den Ansätzen der letzten Gewinnverteilungs-Bilanz erfolgen soll, die Bilanz auf den Tag des Liquidationsbeschlusses als Fortsetzung der letzten, für die Erledigung der Liquidation maßgebenden Bilanz aufzustellen, also auch nach den gleichen Grundsätzen, nicht etwa von der Frage aus, welchen Veräußerungswert das Vermögen ohne Rücksicht auf die vorliegenden besonderen Abmachungen hat. Die nach den Grundsätzen einer Gewinnverteilungs-Bilanz auf den Tag des Liquidationsbeschlusses aufgestellte Bilanz würde also unbedenklich als den Vorschriften des § 299 entsprechend angesehen werden können. Der Veräußerungswert des Vermögens ist eben hier, der besonderen Abmachung wegen, gleich dem Bilanzwert, der nach den vor der Liquidation maßgebenden Grundsätzen zu ermitteln ist.

Digitized by Google

## Bücherbesprechung.

S. M. Markovitch, Des effets de la guerre sur les contrats internationales. Paris, A. Pedone, 1912. 84 S. Preis 3 Fr.

Gerade die gegenwärtigen internationalen Wirren lenken die allgemeine Aufmerksamkeit erneut auf das bedeutsame und schwierige Problem des Einflusses des Kriegsbeginns auf internationale Verträge. Unter Benutzung einer umfangreichen Literatur, unter der ich nur die deutsche vermisse, untersucht er die Rechtslage sowohl der vor wie während des Krieges geschlossenen Verträge. Ein besonderes Kapitel widmet er den Moratorien.

Was die Moratorien anbetrifft, so schließt sich Markovitch im wesentlichen der Ansicht des Griechen Politis in seinem Berichte an das Institut für Völkerrecht an. Er führt aus: Ist das Moratorium lediglich gegenüber den Untertanen des feindlichen Staates gewährt, so kann es keine internationale Wirkung für sich beanspruchen; wird aber kein Unterschied zwischen den Gläubigern hinsichtlich ihrer Nationalität gemacht, dann muß es von der Gesetzgebeung aller Länder respektiert werden. Diese Darlegung ist aber meines Erachtens verfehlt. Denn nach richtiger Ansicht, die ich in diesen Blättern am 1. November 1912 auseinandergesetzt habe, bringt ein Moratorium außerhalb der Grenzen des Landes, in dem es erlassen ist, keine Rechtswirkungen hervor.

Bei der Erörterung der Rechtswirkungen des Krieges auf Privatverträge geht Markovitch mit Recht von der Natur des Krieges aus. Er stellt die Frage: Schafft der Krieg nur Rechtsbeziehungen zwischen den organisierten Truppen oder wird er auch gegen die friedlichen Untertanen des feindlichen Landes geführt? Treffend stellt er sich auf den Standpunkt, daß der Krieg nur gegen die organisierten Truppen geführt wird. Verträge zwischen Privatpersonen müssen daher durch den Krieg unangetastet bleiben. Ist aber nach dem Völkerrechte das Gegenteil der Fall, dann muß ein neues Abkommen den alten Rechtszustand beseitigen. Was die vor Ausbruch des Krieges geschlossenen Verträge angeht, so kommt der Autor zu dem Resultate, daß nach dem von der zweiten Haager Friedenskonferenz angenommenen Artikel 23 h der Anlage zum Haager „Abkommen betreffend die Gesetze und Gebräuche des Landkrieges" diese Verträge keinerlei Aenderungen erfahren. Der oft diskutierte Artikel lautet: „Verboten ist die Aufhebung oder Außerkraftsetzung von Rechten und Forderungen der Gegenpartei oder die Aufhebung ihrer Klagbarkeit." Der Sinn dieser Bestimmung ist nach Markovitch durchaus klar. Der Autor polemisiert gegen die Auffassung des englischen Staatssekretärs in diesem Punkte und hält es für unrichtig, anzunehmen, jener Artikel 23 h habe das englische Landesrecht bezüglich der Ungültigkeit von Verträgen zwischen Angehörigen kriegführender Länder unberührt gelassen. Er schließt sich auch hier der Auffassung von Politis in den wesentlichen Punkten an.

In eingehender Weise erörterte Markovitch ferner die Frage, welche Ausnahmen es von dem Prinzipe gibt, wonach alle vor Kriegsbeginn geschlossenen Verträge gültig bleiben. Er geht weiter ausführlich auf die während des Krieges geschlossenen Verträge zwischen feindlichen Untertanen ein und spricht sich für die Nichtigkeit dieser Verträge aus. Er spricht am Schlusse seiner Arbeit die Hoffnung aus, die dritte Haager Konferenz werde das Problem in einem besonderen Abkommen behandeln.

Die Schrift von Markovitch erörtert zuerst die zahlreichen Probleme des Einflusses des Krieges auf Verträge in ausführlicher Weise und ist deshalb zu begrüßen.

Dr. Hans Wehberg, Düsseldorf.

## Statistischer Teil.

### I. Kursbewegung der 3proz. Reichsanleihe, der 3proz. französischen Rente und der 2½proz. britischen Consols im Monat Februar 1913.

| Monatstage 1913 | Kurs der 3 proz. Reichsanleihe % | Kurs der 3 proz. französischen Rente[1] % | Kurs der 2½ proz. britischen Consols[1] % |
|---|---|---|---|
| 1. Februar | 77,80 | 88,40 | 74,45—74,70 |
| 2. Februar | . | . | . |
| 3. Februar | 77,75 | 88,35 | 74,35—74,60 |
| 4. Februar | 77,70 | 88,50 | 74,80—74,55 |
| 5. Februar | 77,70 | 88,55 | 74,30—74,55 |
| 6. Februar | 77,70 | 88,60 | 74,20—74,45 |
| 7. Februar | 77,75 | 88,55 | 74,05—74,30 |
| 8. Februar | 77,70 | 88,55 | 74,05—74,30 |
| 9. Februar | . | . | . |
| 10. Februar | 77,60 | 88,65 | 74,05—74,30 |
| 11. Februar | 77,60 | 88,60 | 74,00—74,25 |
| 12. Februar | 77,60 | 88,50 | 73,75—74,00 |
| 13. Februar | 77,60 | 88,50 | 73,65—73,90 |
| 14. Februar | 77,60 | 88,60 | 73,75—74,00 |
| 15. Februar | 77,70 | 88,60 | 73,75—74,00 |
| 16. Februar | . | . | . |
| 17. Februar | 77,70 | 88,45 | 73,75—74,00 |
| 18. Februar | 77,60 | 88,30 | 73,60—73,85 |
| 19. Februar | 77,50 | 88,40 | 73,60—73,85 |
| 20. Februar | 77,30 | 88,45 | 73,70—73,95 |
| 21. Februar | 77,25 | 88,35 | 73,70—73,95 |
| 22. Februar | 77,25 | 88,40 | 73,70—73,95 |
| 23. Februar | . | . | . |
| 24. Februar | 77,25 | 88,30 | 73,80—74,05 |
| 25. Februar | 77,25 | 88,30 | 73,90—74,15 |
| 26. Februar | 77,20 | 88,35 | 73,90—74,15 |
| 27. Februar | 76,90 | 88,40 | 73,90—74,15 |
| 28. Februar | 76,75 | 88,60 | 74,05—74,30 |
| | . | | |
| Durchschnittskurs | 77,49 | 88,47 | 74,05 |
| Höchster Kurs | 77,80 | 88,65 | 74,70 |
| Niedrigster Kurs | 76,75 | 88,30 | 73,60 |
| Durchschnittliche Realverzinsung[2] | 3,87 | 3,39 | 3,38 |
| Höchste Realverzinsung[3] | 3,91 | 3,40 | 3,40 |
| Niedrigste Realverzinsung[4] | 3,86 | 3,38 | 3,35 |

[1]) Die Kurse der französischen Rente und der britischen Consols, auf den täglichen Schlußkursen der Pariser bzw. der Londoner Börse beruhend, sind durch Abzug der Stückzinsen mit der Notierungsart für Fonds an der Berliner Börse in Uebereinstimmung gebracht worden. — [2]) Nominalzins (3 % bzw. 2½ %) in Prozenten des Durchschnittskurses. — [3]) Nominalzins in Prozenten des niedrigsten Kurses. — [4]) Nominalzins in Prozenten des höchsten Kurses.

Digitized by Google

# II. Die Reichsbank im Monat Februar 1913.

## 1. Metallbestand
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 1 163 709 | 1 201 056 | 1 230 554 | 1 192 088 |
| Januar 1913 | 1 081 711 | 1 158 395 | 1 205 831 | 1 169 864 |
| Februar 1912 | 1 185 566 | 1 242 084 | 1 269 548 | 1 223 070 |

## 2. Goldbestand
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 881 700 | 911 421 | 932 090 | 900 904 |
| Januar 1913 | 816 768 | 878 046 | 911 937 | 882 687 |
| Februar 1912 | 864 237 | 910 409 | 928 416 | 884 225 |

## 3. Prozentualer Anteil des Goldes am Metallbestand.

| Monat | Ausweistage 7. % | 15. % | 22. % | 28. % |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 75,77 | 75,88 | 75,75 | 75,57 |
| Januar 1913 | 75,51 | 75,80 | 75,63 | 75,15 |
| Februar 1912 | 72,90 | 73,30 | 73,13 | 72,30 |

## 4. Bestand an Reichskassenscheinen
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 22 181 | 25 124 | 27 930 | 22 274 |
| Januar 1913 | 19 346 | 25 216 | 29 298 | 22 183 |
| Februar 1912 | 45 808 | 49 516 | 52 407 | 47 555 |

## 5. Bestand an Noten anderer deutscher Banken
in 1000 M

| Monat | Ausweistage 7. | 15 | 22. | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 23 858 | 33 570 | 38 677 | 11 668 |
| Januar 1913 | 28 321 | 40 093 | 50 716 | 12 121 |
| Februar 1912 | 24 877 | 34 337 | 40 514 | 11 597 |

## 6. Barvorrat[1])
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 1 209 748 | 1 259 750 | 1 247 161 | 1 226 030 |
| Januar 1913 | 1 129 378 | 1 223 704 | 1 285 845 | 1 204 168 |
| Februar 1912 | 1 256 251 | 1 325 937 | 1 362 469 | 1 282 222 |

## 7. Zusammensetzung des Barvorrats[1]).

| Monat | Ausweistage 7. Es beträgt in % des Barvorrats der Bestand: an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 15. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 22. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 28. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 96,20 | 1,83 | 1,97 | 95,34 | 1,99 | 2,67 | 94,87 | 2,15 | 2,98 | 97,23 | 1,82 | 0,95 |
| Januar 1913 | 95,78 | 1,71 | 2,51 | 94,66 | 2,06 | 3,24 | 93,78 | 2,28 | 3,94 | 97,15 | 1,84 | 1,01 |
| Februar 1912 | 94,37 | 3,65 | 1,98 | 93 68 | 3,73 | 2,59 | 93,16 | 3,85 | 2,97 | 95.39 | 3,71 | 0,90 |

## 8. Notenumlauf
in 1000 M

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 22 | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 1 879 373 | 1 774 340 | 1 711 700 | 1 876 041 |
| Januar 1913 | 2 237 416 | 1 983 585 | 1 853 073 | 1 961 904 |
| Februar 1912 | 1 635 194 | 1 537 629 | 1 437 417 | 1 607 989 |

## 9. Golddeckung des Notenumlaufs
Goldbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | Ausweistage 7. % | 15. % | 22. % | 28. % |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 46,91 | 51,37 | 54,45 | 48,02 |
| Januar 1913 | 36,50 | 44,27 | 49,21 | 44,99 |
| Februar 1912 | 52,85 | 59,21 | 62,42 | 54,99 |

## 10. Metalldeckung des Notenumlaufs.
Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs

| Monat | Ausweistage 7 % | 15. % | 22. % | 28. % |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 61,92 | 67,69 | 71,89 | 63,54 |
| Januar 1913 | 48,35 | 58,40 | 65,07 | 59,63 |
| Februar 1912 | 72,50 | 80,78 | 85,35 | 76,06 |

## 11. Gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs[2])

| Monat | Ausweistage 7. % | 15. % | 22. % | 28 % |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 63,10 | 69,11 | 73,52 | 64,73 |
| Januar 1913 | 49,21 | 59,67 | 66.65 | 60,76 |
| Februar 1912 | 75,30 | 84,00 | 88,88 | 79,02 |

## 12. Steuerfreier (+) und steuerpflichtiger (-) Notenumlauf[3])
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7 | 15. | 22. | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | — 119 625 | + 35 410 | + 135 461 | — 100 011 |
| Januar 1913 | — 558 038 | — 209 831 | — 17 228 | — 207 736 |
| Februar 1912 | + 171 057 | + 338 308 | + 425 052 | + 224 433 |

## 13 Fremde Gelder[4])
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 22 | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 500 868 | 593 582 | 619 596 | 564 506 |
| Januar 1913 | 695 854 | 728 658 | 710 855 | 533 213 |
| Februar 1912 | 615 040 | 830 831 | 801 526 | 750 394 |

## 14. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[5]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Monat | Ausweistage 7. Gold % | Metall % | 15. Gold % | Metall % | 22. Gold % | Metall % | 28. Gold % | Metall % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 37,04 | 48,89 | 38,49 | 50,72 | 39.98 | 52,78 | 36,91 | 48,85 |
| Januar 1913 | 27,84 | 36,88 | 32,37 | 42,71 | 35,57 | 47,03 | 35,38 | 46,89 |
| Februar 1912 | 38,41 | 52,69 | 38,44 | 52,44 | 40,56 | 55,46 | 37,49 | 51,36 |

## 15. Wechsel- und Scheckanlage
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15 | 22. | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 1 193 568 | 1 131 155 | 1 087 437 | 1 127 024 |
| Januar 1913 | 1 731 921 | 1 450 994 | 1 294 796 | 1 269 820 |
| Februar 1912 | 1 029 539 | 1 030 338 | 974 175 | 1 042 485 |

## 16. Bestand an Lombardforderungen
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 80 101 | 81 295 | 68 530 | 184 288 |
| Januar 1913 | 97 3 4 | 87 588 | 62 165 | 112 495 |
| Februar 1912 | 67 132 | 98 069 | 66 134 | 130 831 |

## 17. Effektenanlage[6])
in 1000 M.

| Monat | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 28. |
|---|---|---|---|---|
| Februar 1913 | 22 006 | 31 063 | 11 088 | 19 086 |
| Januar 1913 | 87 648 | 70 656 | 47 813 | 32 922 |
| Februar 1912 | 56 114 | 56 635 | 36 343 | 36 444 |

[1]) Als Barvorrat gilt gemäß § 9 des BankG. der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet.

[2]) Die gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs bedeutet: **Barbestand gemäss § 17 des Bank-G. — d i. Metallvorrat und Bestand an Reichskassenscheinen zusammengenommen — in Prozenten des Notenumlaufs.**

[3]) Das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank beträgt 550 bzw. 750 Millionen Mark.

[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.

[5]) Als „sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten" sind Noten und fremde Gelder zusammengefaßt worden (Tab 8 und 13).

[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichskassenscheine.



Digitized by Google

## 18. Zusammensetzung der Anlagen[7]).

| Monat | | Ausweistage: Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 7. | | | 15. | | | 22. | | | 28. | | |
| | | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten. |
| Februar | 1913 | 92,12 | 6,18 | 1,70 | 90,96 | 6,54 | 2.50 | 93,18 | 5,87 | 0,95 | 84,71 | 13,85 | 1,44 |
| Januar | 1913 | 90,35 | 5,08 | 4,57 | 90,17 | 5,44 | 4,39 | 92,17 | 4,43 | 3,40 | 89,72 | 7,95 | 2,33 |
| Februar | 1912 | 89,31 | 5,82 | 4,87 | 86,94 | 8,28 | 4,78 | 90,48 | 6,14 | 3,38 | 86,21 | 10.78 | 3,01 |

## 19. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Februar | 1913 | 6,00 | 5,19 | 6,00 | 5 3/4 | 6,00 | 4 7/8 |
| Januar | 1913 | 6,00 | 4.68 | 6.00 | 4 7/8 | 6,00 | 4 3/8 |
| Februar | 1912 | 5,00 | 3,79 | 5,00 | 4 1/4 | 5,00 | 3 1/4 |

# III. Die Bank of England im Monat Februar 1913[1]).

## 1. Metallbestand[2]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb 1913 |
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 |
| — | 7. Feb. 1912 | 14 Feb. 1912 | 21. Feb. 1912 | 28 Feb 1912 |
| — | 36 191 667 | 36 901 174 | 37 712 383 | 37 713 007 |
| 31 300 487 | 33 413 854 | 35 273 610 | 35 775 872 | 36 401 865 |
| — | 38 891 906 | 39 229 527 | 39 904 969 | 40 071 123 |

## 2. Notenumlauf in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29 Jan. 1913 |
| — | 7. Feb 1912 | 14. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 28. Feb 1912 |
| — | 28 068 365 | 27 680 810 | 27 788 470 | 27 709 790 |
| 29 200 255 | 28 633 420 | 28 078 715 | 27 664 105 | 27 777 360 |
| — | 27 939 205 | 27 705 675 | 27 684 660 | 27 988 795 |

## 3. Oeffentliche Depositen in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 |
| — | 7. Feb. 1912 | 14. Feb. 1912 | 21. Feb 1912 | 28 Feb. 1912 |
| — | 18 266 092 | 20 903 278 | 23 539 851 | 23 548 493 |
| 14 164 961 | 9 813 645 | 10 688 542 | 13 932 729 | 16 483 193 |
| — | 18 223 964 | 18 786 875 | 22 727 128 | 21 570 536 |

## 4. Private Depositen in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19 Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan 1913 | 22. Jan 1913 | 29. Jan. 1913 |
| — | 7. Feb. 1912 | 14. Feb. 1912 | 21 Feb. 1912 | 28. Feb 1912 |
| — | 38 238 051 | 39 682 281 | 37 676 348 | 41 667 026 |
| 52 954 726 | 41 788 280 | 41 484 817 | 39 329 264 | 40 585 487 |
| — | 37 303 767 | 39 679 707 | 40 282 511 | 44 829 649 |

## 5. Gesamtbetrag der fremden Gelder[3]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 |
| — | 7. Feb. 1912 | 14. Feb. 1912 | 21. Feb. 1912 | 28. Feb. 1912 |
| — | 56 504 143 | 60 585 559 | 61 216 199 | 65 215 519 |
| 67 119 687 | 51 601 895 | 52 173 359 | 53 261 993 | 57 068 680 |
| — | 55 527 731 | 58 466 582 | 63 009 639 | 66 400 185 |

## 6. Zusammensetzung der fremden Gelder.

Oeffentliche und private Depositen in Prozenten der fremden Gelder.

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | | 12. Feb. 1913 | | 19. Feb 1913 | | 26. Feb. 1913 | | | |
| 1. Jan. 1913 | 8 Jan. 1913 | | 15. Jan. 1913 | | 22. Jan 1913 | | 29. Jan 1913 | | | |
| — | 7. Feb. 1912 | | 14. Feb. 1912 | | 21. Feb. 1912 | | 28. Feb. 1912 | | | |
| öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | |
| — | — | 32,33 | 67,67 | 34,50 | 65,50 | 38,45 | 61,55 | 36.11 | 63,89 | |
| 21,10 | 78,90 | 19,02 | 80,98 | 20,49 | 79,51 | 26,16 | 73.84 | 28.88 | 71,12 | |
| — | — | 32,82 | 67,18 | 32,13 | 67,87 | 36,07 | 63,93 | 32,49 | 67,51 | |

## 7. Metallreserve für die fremden Gelder in £.

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5 Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| 1. Jan. 1913 | 8 Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22 Jan. 1913 | 29. Jan 1913 |
| — | 7. Feb. 1912 | 14. Feb. 1912 | 21. Feb. 1912 | 28. Feb . 1912 |
| — | 26 573 302 | 27 760 364 | 28 373 913 | 28 456 017 |
| 20 550 232 | 23 230 434 | 25 644 895 | 26 561 767 | 27 074 505 |
| — | 29 402 701 | 29 973 852 | 30 670 309 | 30 532 328 |

## 8. Metalldeckung der fremden Gelder.

Metallreserve in Prozenten der fremden Gelder.

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan 1913 | 15. Jan 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 |
| — | 7. Feb 1912 | 14. Feb. 1912 | 21. Feb. 1912 | 28 Feb. 1912 |
| % | % | % | % | % |
| — | 47,03 | 45,82 | 46,35 | 43,63 |
| 30 62 | 45,02 | 49,15 | 49,87 | 47,44 |
| — | 52,95 | 51,27 | 48,68 | 45,98 |

## 9. Bestand an britischen Staatsschuldverschreibungen[4]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb 1913 | 12. Feb. 1913 | 19 Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 |
| — | 7. Feb. 1912 | 14. Feb. 1912 | 21 Feb 1912 | 28 Feb 1912 |
| — | 13 035 483 | 13 035 483 | 13 035 483 | 13 034 146 |
| 14 835 422 | 13 685 483 | 13 035 483 | 13 035 483 | 13 035 483 |
| — | 14 870 184 | 15 151 287 | 15 151 287 | 15 116 036 |

## 10. Bestand an anderen Wertpapieren[5]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 |
| — | 7. Feb. 1912 | 14. Feb. 1912 | 21. Feb. 1912 | 28. Feb. 1912 |
| — | 34 986 378 | 37 895 284 | 37 957 246 | 41 869 871 |
| 49 629 901 | 32 694 654 | 31 577 071 | 31 750 816 | 35 043 838 |
| — | 29 327 784 | 31 445 762 | 35 343 726 | 38 860 739 |

## 11. Gesamtbetrag der Wertpapieranlage[6]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | 15. Jan. 1913 | 22. Jan. 1913 | 29. Jan. 1913 |
| — | 7. Feb. 1912 | 14. Feb. 1912 | 21. Feb. 1912 | 27. Feb. 1912 |
| — | 48 021 861 | 50 930 767 | 50 992 729 | 54 904 017 |
| 64 465 323 | 46 380 137 | 44 612 554 | 44 786 299 | 48 079 321 |
| — | 44 197 968 | 46 597 049 | 50 495 013 | 53 976 775 |

## 12. Zusammensetzung der Wertpapieranlage[6])

Britische Staatsschuldverschreibungen und andere Wertpapiere in Prozenten des Gesamtbetrags der Wertpapieranlage

| — | Ausweistage — Mittwoch — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 5. Feb. 1913 | | 12. Feb. 1913 | | 19. Feb. 1913 | | 26. Feb. 1913 | | | |
| 1. Jan. 1913 | 8. Jan. 1913 | | 15 Jan. 1913 | | 22. Jan. 1913 | | 29 Jan. 1913 | | | |
| — | 7. Feb 1912 | | 14. Feb. 1912 | | 21 Febr. 1912 | | 28 Feb. 1912 | | | |
| Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | |
| — | — | 27,14 | 72,86 | 25,59 | 74,41 | 25,56 | 74,44 | 23,74 | 76,26 | |
| 23,01 | 76,99 | 29,51 | 70,49 | 29,22 | 70,78 | 29,11 | 70,89 | 27,11 | 72,89 | |
| — | — | 33,64 | 66,36 | 32,52 | 67,48 | 30,01 | 69,99 | 28.00 | 72,00 | |

## 13. Diskontsätze[7]).

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Februar | 1913 | 5 | 4,81 | 5 | 4 15/16 | 5 | 4 5/8 |
| Januar | 1913 | 5 | 4,60 | 5 | 4 3/4 | 5 | 4 7/16 |
| Februar | 1912 | 3,62 | 3,37 | 4 | 3 1/2 | 3 1/2 | 3 1/4 |

[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten. [1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Mittwoch jeder Woche. [2]) Der Metallbestand umfasst die Metallvorräte aus dem Issue und Banking Department. [3]) Oeffentliche und private Depositen zusammengenommen (Tab 4 und 5) [4]) Die Anlage enthält (neben dem Eigenbesitz des Banking Department an brit. Schuldverschreibungen) vornehmlich Lombardpfänder. [5]) Die Anlage enthält fast ausschliesslich Diskonten und Lombardpfänder. [6]) Hauptsächlich Lombardpfänder und Diskonten. [7]) Der Privatdiskontsatz bezieht sich auf Bank-Wechsel mit einer Lauffrist bis zu 3 Monaten.



Digitized by Google

# IV. Die Banque de France im Monat Februar 1913[1]).

## 1. Goldbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1912 | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1. Febr. 1912 | 8. Feb. 1912 | 15. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29 Feb. 1912 |
| — | 3 218 182 | 3 227 178 | 3 226 108 | 3 220 227 |
| 3 194 615 | 3 188 464 | 3 181 000 | 3 199 230 | 3 214 808 |
| 3 183 835 | 3 185 210 | 3 197 609 | 3 236 074 | 3 230 994 |

## 2. Silberbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | 8. Feb. 1912 | 15. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29. Feb. 1912 |
| — | 640 181 | 628 838 | 628 696 | 621 815 |
| 670 777 | 660 403 | 651 396 | 647 874 | 636 546 |
| 805 869 | 810 311 | 803 850 | 813 534 | 807 764 |

## 3. Metallbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2 Jan. 1913 | 9 Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | 8. Feb. 1912 | 15. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29. Feb. 1912 |
| — | 3 858 364 | 3 856 015 | 3 854 804 | 3 842 042 |
| 3 865 393 | 3 848 867 | 3 832 397 | 3 847 104 | 3 851 354 |
| 3 989 704 | 3 995 520 | 4 001 459 | 4 049 608 | 4 037 758 |

## 4. Zusammensetzung des Metallbestands.
Gold und Silber in Prozenten des Metallbestands.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | | 6. Feb. 1913 | | 13. Feb. 1913 | | 20. Feb. 1913 | | 27. Feb. 1913 | |
| 2. Jan. 1913 | | 9. Jan. 1913 | | 16. Jan. 1913 | | 23. Jan. 1913 | | 30. Jan. 1913 | |
| 1. Feb. 1912 | | 8. Feb. 1912 | | 15. Feb. 1912 | | 22 Feb. 1912 | | 29. Feb. 1912 | |
| Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % |
| — | — | 83,41 | 16,59 | 83,69 | 16,31 | 83,69 | 16,31 | 83,82 | 16,18 |
| 82,65 | 17,35 | 82,84 | 17,16 | 83,00 | 17,00 | 83,16 | 16,84 | 83,47 | 16,53 |
| 79,80 | 20,20 | 79,72 | 20,28 | 79,91 | 20,09 | 79,91 | 20,09 | 80,02 | 19,98 |

## 5. Notenumlauf
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | 8. Feb. 1912 | 15. Feb. 1912 | 22 Feb 1912 | 29. Feb. 1912 |
| — | 5 854 739 | 5 764 812 | 5 677 298 | 5 787 636 |
| 5 933 433 | 5 857 171 | 5 856 362 | 5 766 761 | 5 884 070 |
| 5 467 592 | 5 763 304 | 5 315 572 | 5 246 975 | 5 461 922 |

## 6. Deckung des Notenumlaufs.
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | | 6. Feb. 1913 | | 13. Feb. 1913 | | 20. Feb. 1913 | | 27. Feb. 1913 | |
| 2. Jan. 1913 | | 9. Jan 1913 | | 16. Jan. 1913 | | 23. Jan. 1913 | | 30. Jan. 1913 | |
| 1. Feb. 1912 | | 8. Feb. 1912 | | 15. Feb. 1912 | | 22. Feb. 1912 | | 29. Feb. 1912 | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| — | — | 54,97 | 65,90 | 56,08 | 67,01 | 56,82 | 67,90 | 55,64 | 66,38 |
| 53,84 | 65,15 | 54,44 | 65,71 | 54,32 | 65,44 | 55,48 | 66,71 | 54,64 | 65,45 |
| 58,23 | 72,97 | 59,39 | 74,50 | 60,16 | 75,28 | 61,68 | 77,18 | 59,15 | 73,93 |

## 7. Guthaben des Staats
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | 8. Feb 1912 | 15. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29. Feb. 1912 |
| — | 185 471 | 193 389 | 189 961 | 273 232 |
| 188 188 | 175 126 | 280 981 | 301 642 | 267 073 |
| 282 493 | 250 480 | 257 778 | 239 910 | 231 711 |

## 8. Guthaben der Privaten
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | 8. Feb. 1912 | 15. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29. Feb. 1912 |
| — | 682 527 | 670 760 | 706 030 | 660 909 |
| 786 793 | 782 023 | 612 715 | 663 034 | 743 527 |
| 599 064 | 590 028 | 595 679 | 677 579 | 624 297 |

## 9. Gesamtsumme der fremden Gelder[2])
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30 Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | 8. Feb. 1812 | 15 Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29. Feb. 1912 |
| — | 867 997 | 864 150 | 895 992 | 934 141 |
| 974 981 | 957 149 | 893 696 | 964 676 | 1 010 600 |
| 881 557 | 840 507 | 853 457 | 917 488 | 856 007 |

## 10. Zusammensetzung der fremden Gelder.
Guthaben des Staats und der Privaten in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | | 6. Feb. 1913 | | 13. Feb. 1913 | | 20. Feb. 1913 | | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | | 9. Jan. 1913 | | 16. Jan. 1913 | | 23. Jan. 1913 | | 30. Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | | 8. Feb 1912 | | 15. Feb. 1912 | | 22 Feb 1912 | | 29 Feb. 1912 |
| Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % |
| — | — | 21,37 | 78,63 | 22,38 | 77,62 | 21,20 | 78,80 | 29,25 | 70,75 |
| 19,30 | 80,70 | 18,30 | 81,70 | 31,44 | 68,56 | 31,27 | 68,73 | 26,43 | 73,57 |
| 32,04 | 67,96 | 29,80 | 70,20 | 30,20 | 69,80 | 26,15 | 73,85 | 27,07 | 72,93 |

## 11. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[3]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | | 6. Feb 1913 | | 13. Feb. 1913 | | 20. Feb. 1913 | | 27. Feb. 1913 | |
| 2. Jan. 1913 | | 9. Jan. 1913 | | 16. Jan. 1913 | | 23. Jan. 1913 | | 30. Jan. 1913 | |
| 1. Feb 1912 | | 8 Feb. 1912 | | 15. Feb. 1912 | | 22. Feb 1912 | | 29. Feb. 1912 | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| — | — | 47,87 | 57,39 | 48,76 | 58,26 | 49,08 | 58,64 | 47,91 | 57,16 |
| 46,24 | 55,95 | 46,79 | 56,48 | 47,13 | 56,78 | 47,53 | 57,15 | 46,63 | 55,86 |
| 50,15 | 62,84 | 51,34 | 64,40 | 51,83 | 64,86 | 52,50 | 65,69 | 51,14 | 63,91 |

## 12. Wechselanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13 Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | 8 Feb. 1912 | 15. Feb 1912 | 22. Feb 1912 | 29 Feb 1912 |
| — | 1 825 443 | 1 781 356 | 1 711 025 | 1 908 248 |
| 2 152 946 | 2 018 335 | 1 973 682 | 1 931 099 | 2 063 702 |
| 1 573 760 | 1 284 458 | 1 232 633 | 1 177 400 | 1 423 857 |

## 13. Bestand an Auslandswechseln
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2 Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | 8. Feb. 1912 | 15. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29. Feb. 1912 |
| — | 33 027 | 32 769 | 32 082 | 27 584 |
| 22 502 | 25 972 | 27 466 | 23 267 | 26 695 |
| 11 747 | 13 898 | 13 821 | 10 982 | 10 461 |

## 14. Prozentualer Anteil der Auslandswechsel an der Wechselanlage.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6 Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1 Feb. 1912 | 8. Feb. 1912 | 15. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29. Feb. 1912 |
| % | % | % | % | % |
| — | 1,81 | 1 84 | 1,88 | 1,45 |
| 1,05 | 1,29 | 1,39 | 1,20 | 1,29 |
| 0,75 | 1,08 | 1,12 | 0,98 | 0,73 |

## 15. Lombardanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan. 1913 | 16. Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30. Jan. 1913 |
| 1 Feb. 1912 | 8 Feb. 1912 | 15. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29. Feb 1912 |
| — | 737 044 | 718 564 | 715 989 | 708 127 |
| 740 648 | 758 052 | 747 180 | 717 112 | 700 207 |
| 683 673 | 697 841 | 681 529 | 672 386 | 665 899 |

## 16. Zeitweilige Vorschüsse an den Staat
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. Feb. 1913 | 13 Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb 1913 |
| 2. Jan. 1913 | 9. Jan 1913 | 16 Jan. 1913 | 23. Jan. 1913 | 30 Jan. 1913 |
| 1. Feb. 1912 | 8. Feb. 1912 | 15. Feb. 1912 | 22. Feb. 1912 | 29. Feb. 1912 |
| — | 6 499 | 6 499 | 6 499 | 6 499 |
| 6 599 | 6 499 | 6 499 | 6 499 | 6 499 |
| 7 086 | 7 086 | 7 086 | 7 086 | 7 086 |

## 17. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Februar | 1913 | 4 | 3,93 | 4 | 4 | 4 | 3 7/8 |
| Januar | 1913 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Februar | 1912 | 3 1/2 | 3 1/4 | 3 1/2 | 3 1/4 | 3 1/2 | 3 1/8 |

[1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Donnerstag jeder Woche.
[2]) Täglich fällige Guthaben des Staats und der Privaten zusammengefasst (Tab. 8 und 9.)
[3]) Als sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder zusammengefasst worden (Tab. 5 und 9.)



Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:
Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.
Schriftleitung:
Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. April 1913.** **Nummer 13.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Arthur Fischel †.
Geschichte der bulgarischen Nationalbank.
Von Oskar Pallaß, Sofia.
Zur Veröffentlichung schwebender Engagements in den Bilanzen und Geschäftsberichten der Aktiengesellschaften.
Von Assessor Dr. Werner Bellardi, Hannover.
Sicherstellung des Bankkredits durch Teilschuldverschreibungen.
Von Dr. jur. Otto Merckens, Aachen.
Eigentums- gegen Leihgold.
Die internationale Ausgestaltung des Giroverkehrs der deutschen Reichsbank.
Von Dr. John. Mez, Freiburg i. B.
Bücherbesprechungen.
Gerichtliche Entscheidungen.


## Arthur Fischel †.

Wiederum hat die deutsche Bankwelt einen schweren Verlust zu beklagen.

Mit dem frühen Hinscheiden des Teilhabers des Bankhauses Mendelssohn & Co., Arthur Fischel, ist ein Mann aus unserer Mitte geschieden, dessen Ruf als einer der ersten Kenner und Praktiker des Bankfachs fest begründet war und dessen liebenswürdige, schlichte, freundlich entgegenkommende Art zu der unbedingten Hochschätzung seiner hervorragenden Tüchtigkeit auch die größte menschliche Wertschätzung weitester Kreise hinzufügte.

Die Erinnerung an ihn wird aber auch namentlich dauernd erhalten bleiben durch die überaus wertvollen Dienste, die er, der sich nie versagte, in zahlreichen Sachverständigen-Kommissionen und zuletzt als Delegierter der Reichsregierung bei den Haager Konferenzen über das internationale Wechselrecht kraft seines großen Wissens und seiner vielseitigen Erfahrungen der Allgemeinheit geleistet hat.

In der Bank-Enquêtekommission von 1908/09 wurden seine glänzenden Ausführungen stets mit allgemeinstem und gespanntestem Interesse angehört und werden in den gedruckten Kommissionsverhandlungen mit Genuß noch lange gelesen und studiert werden. Ich erinnere dabei namentlich an seine eingehenden und immer originellen Ausführungen über unsere Zahlungsbilanz, Devisen- und Diskontpolitik, besonders aber an die aus seinen praktischen Erfahrungen geschöpften, überaus fesselnden Erörterungen über die Notwendigkeit der Schaffung eines Goldmarktes in Berlin, für die er den besonderen Dank des Reichsbankpräsidenten und der Kommission fand und die nicht ohne praktische Folgen bleiben können.

Die deutsche Bankwelt wird, wie sie den Lebenden überaus hochschätzte, auch das Andenken des in der Fülle seiner Kraft mitten aus reichster Tätigkeit Herausgerissenen allezeit hochhalten.

Rom, 22. März 1913.

Rießer.

Digitized by Google

# Geschichte der bulgarischen Nationalbank.

Von **Oskar Pallass**, Sofia.

Die bulgarische Nationalbank wurde im Jahre 1879 durch Fürst Dondukoff-Korsakoff, den kaiserlich russischen Kommissar in Bulgarien, ins Leben gerufen. Als Anfangskapital wurden der Bank vom Staate 2 Millionen Leva (Leva = Franc) zur Verfügung gestellt, die aber Eigentum des Staates blieben. Das Bankgesetz schrieb der Bank folgende Aufgaben vor:

1. durch nationalen Kredit Handel und Industrie zu unterstützen, die sich in Bulgarien nach der Befreiung zu regen begannen,
2. die Handelsbeziehungen mit dem Ausland zu regeln und
3. die Landbevölkerung aus den Händen der Wucherer zu befreien, die in den Uebergangszeiten nach der Befreiung in Bulgarien aufgetaucht waren.

Der Bank wurden sämtliche freien Staatsgelder zinsfrei überwiesen, einerseits, um die Spesen für die Unterhaltung einer eigenen Zentral-Schatzkammer zu ersparen, andererseits, um ihr Mittel zur Erfüllung der ihr vorgeschriebenen Aufgaben zuzuführen.

In den ersten Jahren ihres Bestehens, vom Gründungsjahr bis zu ihrer Reform, von 1879—1885, kann sie nicht als Diskont- oder Depositenbank, sondern eher als ein Staatsinstitut für Agrikol- und Kommunalkredit betrachtet werden. Diese Jahre brachten der Entwicklung der Bank überhaupt viele Schwierigkeiten und Hemmnisse. Zunächst war für die Bank keinerlei Möglichkeit vorhanden, die ihr zur Verfügung stehenden Gelder, zwei Millionen Kapital und durchschnittlich $1^1/_2$—2 Millionen Staatsguthaben, nutzbringend anzulegen. Sie hatte eine Niederlassung nur in Sofia, damals noch eine Stadt von nur 20 000 Einwohnern, die noch nicht an das Eisenbahnnetz angeschlossen war und deshalb nur geringen Verkehr aufwies. Kaufmännische, zum Diskont geeignete Wechsel waren wenig vorhanden, auch verfügte die bulgarische Kaufmannschaft noch nicht über Effektenbesitz, um im Falle des Kreditbedarfes diesen der Bank zur Lombardierung zu übergeben. Es wurden der Regierung von seiten der Bankleitung die verschiedensten Mittel zur Erweiterung des Geschäftskreises der Bank vorgeschlagen, u. a. die Gründung von Filialen, Aufnahme des Getreidebevorschussungs-Geschäftes, Ankauf von Wertpapieren zur Anlage und zu Spekulationszwecken usw. Um wenigstens den Zufluß weiterer Mittel aufzuhalten, wurde ab 1. Januar 1880 die Annahme verzinslicher Depositen eingestellt; erst ab 1883 nahm die Bank wieder Einlagen an. Zur Bekämpfung der Wucherer, unter denen besonders die Landbevölkerung zu leiden hatte, gewährte die Bank den landwirtschaftlichen Kassen größere Vorschüsse; auch Gemeindeverwaltungen und die rumelische Regierung nahmen größere Kredite bei der Bank in Anspruch. Erst von 1883 ab, unter dem Einfluß des wachsenden Geldbedarfes der Kaufmannschaft, konnte die Bank ihre Anlagen vergrößern. Diese beliefen sich 1882 noch auf nur ca. 4 Millionen Leva und stiegen hauptsächlich durch die Zunahme des Diskontgeschäftes bis 31. Dezember 1884, nach Gründung einer Filiale in Rustschuk im Mai 1884, auf nahezu 12 Millionen. Der Jahresumsatz 1884 betrug 91 Millionen Leva.

Obwohl der Bank für ihren Geschäftsbetrieb verhältnismäßig bedeutende Regierungsgelder zur Verfügung standen, hatte sie doch noch nicht den gewünschten großen Einfluß erlangen können, da sie nur in zwei Städten vertreten war, und die ihr gesetzlich gestatteten Geschäfte ziemlich beschränkt waren. Es waren deshalb schon die verschiedensten Vorschläge zur Umgestaltung der Nationalbank gemacht worden. So war schon 1880 das Reformprojekt einer russischen Finanzgruppe aufgetaucht. Danach sollte die Bank in eine Aktiengesellschaft mit 25 Millionen Kapital umgewandelt werden, mit dem ausschließlichen Rechte der Banknotenausgabe, mit einer besonderen Abteilung für Hypothekar- und Kommunalkredit und Vorschüsse an landwirtschaftliche Kassen, mit der Berechtigung zur Annahme von Spargeldern und dem Privileg, die Staatsanleihen zu vermitteln. Ferner verlangte dieselbe Gruppe die Konzession zum Bau der Eisenbahnlinie Sofia—Rustschuk. Dieses Projekt wurde abgelehnt mit Rücksicht auf die finanzielle und wirtschaftliche Abhängigkeit, in die Bulgarien dadurch geraten wäre; außerdem wollte sich der Staat den Bau und den Betrieb der Eisenbahnen selbst vorbehalten. Es wurden noch verschiedene andere Reformvorschläge gemacht, und die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft scheiterte nur an dem Widerstande des damaligen Finanzministers Karaveloff, der mit Recht fürchtete, daß durch Umwandlung in eine Aktiengesellschaft die Bank in die Hände ausländischer Kapitalisten geraten würde; denn eine Aktienzeichnung im Inland hätte in jener Zeit wenig Erfolg gehabt. Andererseits hegten die Gegner der Staatsbank die Befürchtung, daß die Verwaltung durch von der Regierung abhängige Staatsbeamte einen schwerfälligen bureaukratischen Apparat schaffen würde.

In dieser Zeit unternahm der damalige Leiter der Nationalbank Ivan Eu. Guechoff, der heutige Ministerpräsident, eine Reise zum Studium ausländischer Staats- und Privatbanken. Auf Grund der Studien und Erfahrungen, die er hierbei machte, entwarf er ein Projekt für die Reform der Nationalbank, das am 18. Januar 1885 von der Nationalversammlung angenommen und am 27. Januar desselben Jahres vom Fürsten bestätigt wurde mit der Bestimmung, sechs Monate nach Veröffentlichung in der Staatszeitung in Kraft zu treten.

Im Gegensatz zu dem bisherigen Bankgesetz wurde der Bank durch das neue Gesetz der Charakter eines Staatsinstitutes mit selbständiger Verwaltung verliehen, die Bank wird als selbständige juristische Person betrachtet; das Kapital, wenn auch vom Staate eingezahlt, gilt als Eigentum der Bank, nicht mehr als Staatsvermögen.

Die weiteren Hauptpunkte des neuen Bankgesetzes, das mit geringen Aenderungen heute noch in Kraft ist, sind folgende:

Das Grundkapital der Bank wird von 2 auf 10 Millionen erhöht;

der Bank wird das Recht der Notenausgabe und zwar bis zum dreifachen Betrage ihres Goldvorrates verliehen;

die Gelder der Postsparkasse, die damals gegründet wurde, die Gerichtsgelder und alle freien Staatsgelder sind bei der Bank einzuzahlen.

Als neue Aktivgeschäfte wurde der Bank gestattet: Kaufleuten, Industriellen und Unternehmern Kredite unter Personalgarantie zu gewähren und Waren zu bevorschussen.

Da sich auch ein sehr starkes Bedürfnis für langfristigen Hypotkekar- und Kommunalkredit geltend machte, wurde die Bank durch das Gesetz vom 4. August 1885 ermächtigt, Gelder an Kommunen, an landwirtschaftliche Kassen und gegen Hypotheken auf Termin, zunächst allerdings nur für einjährige Fristen, auszuleihen. Da der Bank anfangs für diese Geschäfte keine Depositengelder auf längere Termine und auch noch keine Postsparkassengelder zur Verfügung standen, wurde sie ermächtigt, Pfandbriefe auszugeben.

Digitized by Google

Die politische und die wirtschaftliche Lage Bulgariens zur Zeit der Aenderung des Bankgesetzes war jedoch nicht derart, daß die Bank die Erwartungen, welche die Gesetzgeber in die Reform gesetzt hatten, gleich hätte erfüllen können. Schwerwiegende politische Ereignisse, wie der serbisch-bulgarische Krieg, der am 2. November 1885 erklärt wurde, der Staatsstreich am 9. August 1886 und die demselben folgenden innerpolitischen Unruhen wirkten sehr nachteilig auf die Entwicklung der Bank ein. In den Jahren 1885—1889 war die Bank infolge dieser Verhältnisse bald genötigt, ihre Operationen einzustellen, bald dieselben wieder aufzunehmen, so daß sie in diesen Zeiten nur einige Monate im Jahre wirklich arbeiten konnte. Erst nach der Thronbesteigung des Fürsten Ferdinand I. trat allmählich Ruhe im Lande ein, und erst dann wurde der Bank die Möglichkeit gegeben, ihren Aufgaben gerecht zu werden.

Bis zum Inkrafttreten des neuen Bankgesetzes hatte der Staat $^2/_3$ des auf 10 Millionen erhöhten Aktienkapitals einzuzahlen. Da der Staat sein Guthaben bei der Bank von ca. $3^1/_2$ Millionen auf Kapitalkonto übertragen ließ, flossen der Bank durch die Kapitalserhöhung nur schwache neue Mittel zu, die für den sehr erweiterten Geschäftsbetrieb bei weitem nicht ausreichten.

Weitere Betriebsmittel konnte sich die Bank lt. Gesetz noch verschaffen durch Banknotenausgabe, Annahme von Depositen und Pfandbriefe.

In Bulgarien aber, in dem zu jener Zeit Friede und Ruhe fehlten, war es sehr schwer, Banknoten in Umlauf zu setzen, besonders, da die Bevölkerung sich noch aus der Türkenzeit her ein sehr schlechtes Andenken für die türkischen Banknoten bewahrt hatte. Alle Versuche der Bank, Goldbanknoten ins Publikum zu bringen, scheiterten an dem Mißtrauen der Bevölkerung.

Ebenso erreichten die Depositengelder in den ersten Jahren keinen Betrag, der zur Befriedigung der Kreditbedürfnisse hätte in Betracht kommen können. Die Bank konnte allerdings auch noch nicht verlangen, daß ihr der bulgarische Sparer seine Ersparnisse anvertraue; denn einerseits ermutigten die anormalen politischen Verhältnisse nicht hierzu, andererseits hatte die kurze Zeit des Bestehens nicht dazu genügt, die Bank bekannt zu machen und dem Publikum Vertrauen einzuflößen. Der Bauer behielt sein erspartes Geld lieber zu Hause oder vergrub es; außerdem wurde gerade damals von der Landbevölkerung viel Geld zum Ankauf des von auswandernden Türken abgegebenen Landes verwandt. Um die Spartätigkeit anzuregen und sich Mittel zu verschaffen, erhöhte die Bank 1888 die Zinsen auf Depositen von $5^1/_2$ pCt. auf 7 pCt. und setzte am 1. April 1890 folgende Zinsen fest:

| | | |
|---|---|---|
| Depositen auf | 5 Jahre | 7 pCt. |
| „ | „ 3 „ | 6 „ |
| „ | „ 1 „ | 5 „ |
| „ | ohne Termin | 4 „ |

Diese Maßnahmen hatten guten Erfolg, und nach und nach sammelten sich bei der Bank beträchtliche Depositengelder auf mehrjährige Termine an, aus denen sie die Mittel für ihre Kreditgeschäfte schöpfen konnte.

Da also in den ersten Jahren nach der Reorganisation die Bank sich weder durch Banknoten noch durch Depositen genügende Mittel schaffen konnte, wurde sie durch Gesetz vom 30. Juni 1887 ermächtigt, eine Pfandbriefanleihe im Auslande aufzunehmen. Doch erst im Januar 1889 gelang es ihr, mit der Deutschen Bank und Dresdner Bank in Berlin eine 6 proz. Hypothekar-Anleihe von 10 Millionen Francs à 90 pCt. und im folgenden Jahre mit derselben Bankengruppe eine weitere 6proz. Hypothekar-Anleihe von 10 Millionen Francs à 88 pCt. abzuschließen. Nach Unterbringung dieser Anleihen wurde der Termin für Hypotheken von einem Jahre auf 30 Jahre erhöht.

Durch diese Anleihen und das Anwachsen der Depositengelder kam die Bank allmählich aus ihrer nicht gerade beneidenswerten Lage heraus, und bis Ende 1894 waren ihre Anlagen auf ca. 60 Millionen Leva gestiegen, wovon $17^1/_2$ Millionen auf Diskont, $18^1/_2$ Millionen auf Hypotheken, $11^1/_2$ Millionen auf Vorschüsse an landwirtschaftliche Kassen und Kommunen und 9 Millionen auf Vorschüsse in laufender Rechnung gegen Personalgarantien oder Waren entfielen. Kapital und Reserven beliefen sich auf 11,7 Millionen, die Depositengelder auf 35 Millionen, die umlaufenden Pfandbriefe auf 12 Millionen; Banknoten waren nur 800 000 Leva ausgegeben. Der Jahresumsatz war auf 900 Millionen Leva gestiegen.

In der ersten Hälfte der 90er Jahre begann sich der Staatskredit Bulgariens ständig zu heben und hiermit begann auch eine neue Periode für die Finanz- und Wirtschaftsgeschichte des Landes, es begann die Zeit der Staatsanleihen, der großen Unternehmungen, unterstützt durch gute Ernten. In den Jahren 1888, 1889 und 1892 wurden hypothekarisch sicher gestellte 6proz. Staatsanleihen im Ausland aufgenommen zum Ankauf bzw. zum Bau von Eisenbahnen und der Häfen Varna und Burgas.

Durch die Vergebung dieser großen öffentlichen Arbeiten wurde der Unternehmungsgeist in Bulgarien sehr stark angeregt. Viele bulgarische Großkaufleute hatten sich bei Eisenbahn- und Hafenbauten beteiligt, in der Erwartung, vom Staate, der ihnen die Arbeiten zugeschlagen hatte, regelmäßig mit dem Fortschreiten der Arbeiten Situationszahlungen zu erhalten. Infolge der vorübergehenden finanziellen Schwierigkeiten aber, in die der Staat 1893 geriet, mußte die Nationalbank, um einen Zusammenbruch der großen Baugesellschaften zu verhüten und die Fortführung der Arbeiten zu ermöglichen, einen großen Teil ihrer Mittel zur Finanzierung dieser Unternehmungen hergeben.

Mit 1895 begann auch die Zeit der Gründungen von Kredit-, Handels- und Industrie-Gesellschaften. Doch wie gewöhnlich in jungen Staaten, so begannen auch hier viele Unternehmungen auf zu großer Basis, ohne zuvor die nötigen Erfahrungen zu sammeln und auch für die nötigen Mittel zu sorgen. Bald mußten auch viele, besonders industrielle, Unternehmungen finanzielle Hilfe bei der Nationalbank suchen, die auch bereitwillig gewährt wurde. Es gelang der Nationalbank, mit der Zeit die mittlere und kleine Industrie zu stärken und in bulgarischen Händen zu halten. Heute sind nur die ganz großen industriellen Unternehmungen, für die reiche Fachkenntnisse und große Kapitalien nötig sind, in Händen von Ausländern.

Die starken Ansprüche, die Handel, Industrie und Unternehmungen an die Bank stellten, wurden noch verstärkt durch die 1895 erfolgende unvermutet rasche Liquidierung der bulgarischen Niederlassungen der Ottomanbank. Die Nationalbank mußte den Klienten der Ottomanbank, denen plötzlich der Kredit entzogen wurde, weitgehendste Hilfe angedeihen lassen, um einer Krise vorzubeugen.

Etwas erleichtert wurde die sehr angespannte Lage der Bank durch die 1895 gesetzlich erfolgte Reform der landwirtschaftlichen Kassen. Durch dieses Gesetz wurde der landwirtschaftliche Kredit scharf vom kaufmännischen und industriellen getrennt; ersterer wird an die Kassen, letzterer an die Bank verwiesen. Zur Stärkung der Kassen wurde 1896 eine 5proz. Anleihe von 30 Millionen Francs aufgenommen, durch die es den landwirtschaftlichen Kassen nicht nur ermöglicht wurde, sich von der

Digitized by Google

Nationalbank unabhängig zu machen, sondern auch noch 5 Millionen der früher gewährten Vorschüsse an die Nationalbank zurückzuzahlen.

Die Jahre 1897, 1898, 1899 und 1900 brachten Bulgarien große Mißernten. Der Getreideexport, der 1896 94 Millionen Leva betragen hatte, ging 1900 auf 27 Millionen zurück, das Agio zwischen Gold und Silber stieg von 3,75 pCt. 1897 auf 13,50 pCt. 1900, das Erträgnis der indirekten Steuern, nach der Steuerreform 1894—1896, die Haupteinnahmequelle des Staates, ging von 32,8 Millionen 1898 auf 23,3 Millionen 1900 zurück. Es begannen wieder schwere Jahre für die Nationalbank, in denen sie aber bewies, daß sie bereits kräftig genug geworden war, um nicht nur Handel und Industrie, sondern auch dem Staate eine starke Stütze zu sein. Die aufeinanderfolgenden Mißernten riefen einen Stillstand im Handel hervor, es trat eine Epoche der Geldknappheit ein, die sich auf alle Bevölkerungsschichten erstreckte und einen schweren Druck auf das ganze Wirtschaftsleben ausübte. Obwohl die Bank schon vor Beginn der Krise ihren Kredit stark angespannt hatte, so griff sie doch tatkräftig ein, und wenn in den Krisenjahren große und erschütternde Fallimente in Bulgarien verhütet worden sind, so ist dies ausschließlich der Nationalbank zu danken. Wenn sie auch den Hypothekar- und Kommunal-Kredit einschränken mußte, so unterstützte sie doch in weitestem Maße große und kleine kaufmännische und industrielle Firmen und half ihnen über die schweren Jahre hinweg.

Die Wirkung der Krise wurde noch dadurch verschlimmert, daß selbst der Staat in eine schwierige finanzielle Lage geriet. Die Regierung konnte weder ihren inländischen noch ausländischen Verpflichtungen nachkommen; es war ihr unmöglich, die für Kuponszahlungen und Amortisation der Anleihen nötigen Summen aufzubringen. Der Staatskredit war in hohem Grade erschüttert. Die Ende 1898 angeknüpften Verhandlungen zum Abschluß einer Anleihe von 290 Millionen führten zu keinem Ergebnis, und die im Januar 1900 im Ausland aufgenommenen 25 Millionen genügten kaum für die dringendsten Bedürfnisse des Staates. Da war es wieder die Nationalbank, die helfend eingreifen mußte. Sie gewährte der Regierung in diesen Jahren starke Vorschüsse, die von 10 Millionen 1899 auf nahezu 40 Millionen 1902 stiegen, also den vierfachen Betrag des Grundkapitals ausmachten.

Durch die starke Verminderung der Ausfuhr wurde die Zahlungsbilanz Bulgariens sehr verschlechtert, und der hierdurch hervorgerufene ständige Goldabfluß erschöpfte den an und für sich nicht sehr großen Goldstock des Landes mehr und mehr. Die lebhaft beunruhigte Bankleitung entschloß sich zum Schutze ihres Goldvorrates zu einem zwar außergewöhnlichen aber wirksamen Mittel. Durch das Gesetz vom 13. November 1899 ließ sie sich ermächtigen, Silberbanknoten bis zum doppelten Betrage ihres Silberbestandes auszugeben und Goldbanknoten unter Zahlung des Agios in Silberbanknoten umzutauschen. Man hatte zwar gefürchtet, daß durch diese Maßnahme der Kredit der Bank leiden würde, doch trat gerade das Gegenteil ein. Der Banknotenumlauf, der 1898 nur etwas über 3 Millionen betragen hatte, erhöhte sich bis 1900 auf 15 Millionen Silber- und nahezu 7 Millionen Goldbanknoten. Es trat allerdings ein starkes Steigen des Agios zwischen Gold und Silber ein, das Ende 1899 auf 10 pCt. stieg und 1900 und 1901 dauernd zwischen 10 und 14 pCt. betrug, doch ist dies weniger der Einführung der Silberbanknoten zuzuschreiben als vielmehr der Erschöpfung des inländischen Goldvorrates. Dagegen ist das Auftreten des Agios zwischen Goldbanknoten und effektivem Golde, das 15—16 cts. per Napoleon betrug, eine Folge der Ausgabe von Silberbanknoten und der dadurch dokumentierten Goldarmut der Bank. Das Ausnahmegesetz ermöglichte es der Bank, ihren Goldbestand, der 1899 auf ca. 3 Millionen gesunken war, zu erhalten und ihn sogar bis 1902 auf nahezu 10 Millionen zu bringen.

Die Zeit nach der durch Mißernten hervorgerufenen finanziellen Krise ist eine Zeit wirtschaftlichen Aufschwunges. Sie war eine für die Entwicklung der Nationalbank besonders günstige und brachte sie endgültig aus ihren zeitweise sehr beengten und schwierigen Verhältnissen heraus. Die Ernteergebnisse wurden wesentlich bessere, und besonders die Jahre 1904, 1905 und 1911 bescherten dem Lande ausnehmend reiche Ernten. Die Ausfuhr allein von Getreide und Mehl, die 1900 auf 27 Millionen gesunken war, stieg 1904 auf 122 Millionen und 1911 auf 126 Millionen (Gesamtausfuhr in diesem Jahre 184 Millionen). Das Erträgnis der indirekten Steuern hob sich auf 60 Millionen 1908 und 82 Millionen 1911, die Einnahmen der Staatsbahnen betrugen 1911 27 Millionen gegen nur 6 Millionen 1900.

Es gelang der Regierung, im September 1902 eine 5proz. Anleihe von 106 Millionen aufzunehmen. Nach Abschluß dieser Anleihe deckte der Staat seine schwebenden Schulden bei der Nationalbank und dieser flossen dadurch auf einen Schlag über 30 Millionen Leva zu. Hiermit hatte die Bank ihre schwierigsten Jahre überstanden. Da sie sich plötzlich im Besitze reicher Mittel sah und durch die ständig wachsende Banknotenzirkulation ihr weitere zinsfreie Betriebsmittel zuflossen, konnte die Bank darangehen, den Kredit im Lande zu verbilligen. Sie setzte 1903 die Zinsen auf Depositengelder von

6 pCt. für 5 Jahre Termin auf 4 pCt.
5 „ „ 3 „ „ „ 3 „
4 „ „ 1 „ „ „ 2 „

herab und ermäßigte den Diskontsatz von 8 pCt. auf 7 pCt. und im Jahre 1911 von 7 pCt. auf $6^1/_2$ pCt. und 6 pCt.

Das Agio fiel bis Ende 1906 auf 0,10 pCt. Gestützt auf einen Goldbestand von $27^1/_2$ Millionen Leva und 7 Millionen Auslandguthaben beseitigte die Bank im Dezember 1906 das Agio zwischen Gold und Silber vollständig, indem sie ohne Berechnung von Agio Silber in Goldbanknoten umtauschte und sogar eine Zeitlang ihre Goldbanknoten anstandslos in bar einlöste. Es war ihre Absicht, die Silberbanknoten überhaupt aus dem Verkehr zu ziehen, doch sah sie sich durch die passiven Handels- und Zahlungsbilanzen Bulgariens in den folgenden Jahren gezwungen, diesen Gedanken fallen zu lassen. Der Import nach Bulgarien nahm hauptsächlich durch den wachsenden Bedarf von landwirtschaftlichen und auch industriellen Maschinen und Geräten stark zu und erreichte 1910 177 Millionen Leva, während die Ausfuhr infolge nur mittelmäßiger Ernten 110—130 Millionen nicht überstieg. Zur Verschlechterung der Zahlungsbilanz trug auch bei, daß, infolge der Herabsetzung der Zinsen auf Depositengelder, ein Teil dieser Depositen von der Nationalbank zurückgezogen wurde und zur Anlage in bulgarischen Staatspapieren ins Ausland floß. Der Mangel an Zahlungsmitteln für das Ausland war in den Jahren 1907—1910 zeitweise so stark, daß die Bank gezwungen war, selbst Gold ins Ausland zu senden und deshalb ihren Silberbestand auch fernerhin mit zur Notendeckung heranziehen mußte. Die hohen Exportziffern 1911 ermöglichten es der Bank, ihren Goldbestand auf die ansehnliche Höhe von über 40 Millionen zu bringen. Ein Agio zwischen Gold- und Silberbanknoten tauchte zwar seit 1906 nicht mehr auf und wird voraussichtlich auch nicht mehr auftreten, doch wird, da die

Digitized by Google

Nationalbank, um ihren Goldbestand zu erhalten, nur ungern und in unbedeutenden Beträgen ihre Noten in bar einlöst, im freien Verkehr immer noch eine Prämie auf effektives Gold bezahlt, die zwischen 5 und 30 cts. per Napoleon beträgt und mit dem Wechselkurs steigt und fällt.

In den Jahren nach 1903 nahmen auch die privaten inländischen Kreditinstitute, deren Entwicklung durch die Krisenjahre vollständig aufgehalten worden war, einen schnellen und unerwarteten Aufschwung. Kleine Kreditgesellschaften und Sparkassen wandelten sich in Banken um, neue Banken wurden gegründet. Auch ausländische Kapitalien flossen in Form von Bankgründungen ins Land (Banque Balkanique, Banque Générale de Bulgarie, Banque de Crédit).

Die Nationalbank, die in den privaten Banken und Kreditgesellschaften ihre Helfer in der Verteilung des Kredites in die weitverzweigten Kanäle der Volkswirtschaft sieht, unterstützt dieselben durch Rediskont und Lombardierung von deren Wechselportefeuilles und sucht sich somit ihre Stelle als oberste Instanz des gesamten Kreditbedarfes im Lande zu schaffen.

Durch das Bankgesetz 1906 und die Zusätze 1907, 1911 und 1912, sowie durch das Spezialgesetz für den Hypothekarkredit 1907 wurde der neuen Stellung der Bank Rechnung getragen. Verschiedene Kreditarten, die sich den Bedürfnissen entsprechend bereits eingebürgert hatten, wie Kredite gegen Zessionen, Kredite für Kautionsstellungen, Wechsellombardierungen usw. wurden gesetzlich bestätigt. Durch die Zusätze von 1911 wurde das Grundkapital der Bank von 10 auf 20 Millionen Leva erhöht und die Höchstgrenze für Vorschüsse an den Staat, die bisher unbeschränkt gewesen waren, auf das doppelte Grundkapital festgelegt.

Durch das Spezialgesetz für den Hypothekarkredit von 1907 wird bestimmt, daß $^2/_3$ aller Termingelder und öffentlichen Fonds ausschließlich für die Bedürfnisse von Handel und Industrie zu verwenden seien, und daß als Hauptquelle für den Hypothekarkredit die ausgegebenen Pfandbriefe zu dienen haben. Die Bank wird in zwei Abteilungen getrennt, in eine Abteilung für kurzfristigen Kredit für Handel und Industrie, eine zweite für Hypothekar- und langfristigen Kommunalkredit. Die Zeit wird wohl nicht mehr allzu fern sein, in der die Hypothekenabteilung vollständig von der Nationalbank abgetrennt und aus ihr eine nationale Hypothekenbank werden wird, so daß die Nationalbank dann nur noch den kaufmännischen Kredit zu pflegen hat.

Bei der Gründung war der Bank der Staatskassendienst übertragen worden. Aus Mangel an Filialen hatte aber die Bank früher dieser Aufgabe nicht gerecht werden können. Sie hatte vielmehr für Ueberweisungen in die Provinz die Staatskassen in Anspruch genommen. Ende 1892 hatte die Bank nur 5 Filialen, ferner waren 50—60 Kaufleute mit der Vertretung der Bank an ihren betr. Domizilorten betraut. Später wurde diese Vertretung den landwirtschaftlichen Kassen übertragen. Durch das Gesetz für den Staatskassendienst vom 18. Januar 1907 wurde die Bank verpflichtet, in allen Kreis- und Bezirksstädten Filialen oder Agenturen zu eröffnen und den gesamten Kassendienst des Staates zu übernehmen. Die Bank war also genötigt, ihr Filialnetz bedeutend auszubreiten; heute umfaßt es 15 Filialen und 63 Agenturen.

Am 31. Dezember 1911 verfügte die Bank über einen Barbestand von 40 Millionen Gold und 20 Millionen Silber. Die Hauptposten der Anlagen waren 17,8 Millionen Auslandsguthaben, 14,5 Wechsel auf das Ausland, 46,6 Millionen Wechsel auf Bulgarien, 63 Millionen Debitoren und 64 Millionen Darlehen gegen Hypotheken und langfristige Vorschüsse. Der Banknotenumlauf betrug 83 Millionen Gold- und $27^1/_2$ Millionen Silberbanknoten; an Geldern der Postsparkasse, Pensionsfonds, Gerichtsgeldern usw. befanden sich 101 Millionen bei der Bank; die Termingelder von Privaten sind von 62 Millionen 1902 infolge der Zinsenherabsetzung auf $28^1/_2$ Millionen zurückgegangen; Pfandbriefe befanden sich $29^1/_2$ Millionen in Umlauf.

Seit ihrer Gründung hat die Bank sich auf die glücklichste Weise den Bedürfnissen der bulgarischen Volkswirtschaft angepaßt. In den ersten Jahren, als nach der Befreiung die Bevölkerung Ackerland kaufen mußte, um sich zu nähren, unterstützte sie die Nationalbank hierin durch Kreditgabe an landwirtschaftliche Kassen und Kommunen und durch Hypothekardarlehen. Nach der inneren politischen Krise, als fremde Kapitalien in Form von Staatsanleihen ins Land flossen, die Unternehmungslust anregten und Industrien ins Leben riefen, überließ die Bank den Agricolkredit den landwirtschaftlichen Kassen und wandte sich Handel und Industrie zu. Später suchte sie mehr und mehr den gesamten Kredit für Handel und Industrie bei sich zu zentralisieren und ging auch daran, den Geldumlauf und die Währung zu regulieren. Nach dem Friedensschluß harren neue große Aufgaben der Nationalbank. Es gilt, in den neuen Gebieten das darniederliegende Wirtschaftsleben zu heben und Handel und Industrie, die so furchtbar gelitten haben, zu entwickeln.

---

## Zur Veröffentlichung schwebender Engagements in den Bilanzen und Geschäftsberichten der Aktiengesellschaften.

Von Assessor Dr. **Werner Bellardi**, Hannover.

I. 1. Die jährliche kaufmännische Bilanz ist „ein das Verhältnis des Vermögens und der Schulden darstellender Abschluss" (§ 39 Abs. 1 HGB.), der auf einem ebenfalls alljährlich aufzustellenden Inventar beruht. In diesem Inventar sind unter anderem auch die „Forderungen und Schulden" unter Angabe ihres Geldwertes genau zu verzeichnen.

Forderungen und Verpflichtungen gehören hiernach in die Bilanz-Inventur.

Das gilt ohne Ausnahme von allen nackten Forderungen und Verpflichtungen, d. h. solchen, die des synallagmatischen Abhängigkeitsverhältnisses von einer entsprechenden Gegenverpflichtung oder Gegenforderung entkleidet sind, mögen sie ursprünglich als rein einseitig verpflichtende Obligationen entstanden oder infolge der Erledigung des Gegenanspruches erst späterhin in der genannten Weise selbständig geworden sein.

Fraglich ist es dagegen, ob und in welcher Form Forderungen und Verpflichtungen aus gegenseitigen, beiderseits noch nicht erfüllten Verträgen in der Bilanz in die Erscheinung treten müssen. Nach dem Wortlaute des Gesetzes ist man geneigt, zunächst ohne weiteres anzunehmen, dass auch solche Verpflichtungen und Forderungen aus sogen. „schwebenden Engagements" in der Jahresbilanz zum Ausdruck gebracht werden müssen. Ein Blick in die Praxis belehrt uns dagegen, dass nach allgemeinem Brauche die aus gegenseitigen Verträgen entstehenden Forderungen und Verpflichtungen regelmässig erst dann in die Bilanz aufgenommen werden, wenn von einer Seite bereits geleistet ist. Vorher bleiben sie in der Bilanz unberücksichtigt.

Warum? Und steht dieser Brauch nicht im Widerspruch zu dem Gesetze?

2. Man findet noch vielfach die Ansicht, dass, solange nicht von einer Seite geleistet sei, überhaupt kein buchungsfähiger Vorgang gegeben sei. So sagt Hermann Veit Simon („Die Bilanzen der Aktiengesell-

Digitized by Google

schaften und der Kommanditgesellschaften auf Aktien" 3. Aufl., Berlin 1899, S. 174): „Die doppelte Buchführung ist nicht fähig, eine von einer Gegenleistung noch abhängige Forderung in sich aufzunehmen; erst wenn durch Vorleistung des einen Teils die Verpflichtung des anderen eine einseitige wird, tritt sie in Tätigkeit". Diese Anschauung über die Unfähigkeit der Technik der doppelten Buchführung erscheint mir nicht zutreffend. So gut wie dem Avalkonto auf der Passivseite ein Avaldebitorenkonto in gleicher Höhe auf der Aktivseite der Bilanz zu entsprechen pflegt, können auch die Forderungen oder Verpflichtungen aus gegenseitigen, noch nicht erfüllten Verträgen unter Einstellung eines entsprechenden Postens auf der Gegenseite gebucht werden. Wenn die Praxis diesen Weg nicht einschlägt, so beruht dies auf sachlichen Erwägungen. Denn wollte man Ansprüche und Verpflichtungen aus gegenseitigen Verträgen in die Bilanz aufnehmen, so dürfte man Leistung und Gegenleistung hierbei bestenfalls als gleichwertig einsetzen, da Gewinne erst dann in der Bilanz erscheinen dürfen und können, wenn sie bereits realisiert sind. Es würden also auf der Aktiv- und auf der Passivseite die gleichen Summen erscheinen. Auf die Berechnung der Reinvermögensfeststellung würde diese Aufnahme ohne jeden Einfluss sein. Sie würde aber den Nachteil haben, dass die Uebersichtlichkeit der Bilanz erschwert und die der Bilanz zugrunde liegende Buchführung ausserordentlich kompliziert würde. Diese ökonomischen Gründe veranlassen die Kaufleute, gegenseitige noch nicht erfüllte Verträge weder in die Bilanz noch auch in das Hauptbuch aufzunehmen. Solche Verträge werden höchstens in Hilfsbüchern zur Kontrolle verzeichnet.

Diese Gepflogenheit in kaufmännischen Unternehmungen widerspricht nun den gesetzlichen Bestimmungen über den Inhalt der Bilanzen keineswegs. Die Nichtaufnahme schwebender Engagements in die Bilanz stellt nicht ohne weiteres einen Verstoss gegen die Vorschriften des HGB. dar. Denn unter die „Forderungen und Schulden" des § 39 Abs. 1 HGB., die in die Bilanz aufzunehmen sind, gehören nach dem Willen des Gesetzuebers und nach dem Sinne des Gesetzestextes selbst gnbeschränkt nur jene „nackten" Ansprüche und Verpflichtungen, von denen im Eingange dieses Aufsatzes die Rede war. Grundlage der Bilanz ist ja die Inventur, deren Feststellung sich für die in Frage stehenden rechtsgeschäftlichen Beziehungen lediglich aus den Handelsbüchern ergibt. Die Buchführung nun soll nach § 38 Abs. 1 HGB. eine „ordnungsmässige" sein. Die Bedeutung dieses Begriffes wird im wesentlichen durch die im Handel und Verkehr herrschenden Anschauungen festgelegt. Darauf näher einzugehen, ist hier nicht der Ort. Es genügt die zweifelsfreie Feststellung, dass die bei allen grösseren Handelsgesellschaften, insbesondere bei den Aktiengesellschaften, allgemein übliche doppelte Buchführung von allen sorgfältigen Kaufleuten und von den Gerichten als „ordnungsmässige" Buchführung anerkannt ist. Diese doppelte Buchführung erfordert aber eine Aufstellung aller Rechte und Verbindlichkeiten nicht, und sie enthält gerade die hier in Frage kommenden schwebenden Engagements grundsätzlich nicht. Also brauchen sie auch nicht in der Bilanz zum Ausdruck zu kommen, da ja in der Bilanz nur diejenigen Rechte und Verbindlichkeiten aufgeführt werden, die nach den Grundsätzen ordnungsmässiger Buchführung dort verzeichnet zu werden pflegen. — Die hier vorgetragene Auffassung über die Frage, ob beiderseitig nicht erfüllte Verträge in der Bilanz erscheinen müssen, findet eine Unterstützung in den hierauf bezüglichen Ausführungen der Denkschrift zum HGB. S. 48: „In den Handelsbüchern werden nicht ..... die Geschäftsabschlüsse als solche, sondern ..... nur die infolge der Geschäfte eintretenden Vermögensveränderungen ersichtlich gemacht; die Bezugnahme auf die Grundsätze ordnungsmässiger Buchführung wahrt den richtigen Sinn der Vorschrift." Nur die Salden der Hauptbuchkonten bilden die Grundlage für die Inventur der „Schulden". Ins Hauptbuch kommen aber nur tatsächliche Aenderungen der Vermögensverhältnisse.

3. Wenn sonach die Frage, ob schwebende Engagements der Veröffentlichung in den Bilanzen der Aktiengesellschaften bedürfen, prinzipiell zu verneinen ist, so ist doch nicht zu verkennen, dass die besonderen Umstände des Einzelfalles eine Abweichung von dieser Regel erheischen können[1]).

„Schwebende Verbindlichkeiten werden nicht immer zu ignorieren sein, sie können durch ihre Eigenart schon jetzt einen der Buchung werten greifbaren Vorteil oder umgekehrt eine Last des Geschäftes darstellen und können alsdann entsprechend gebucht werden und in der Bilanz erscheinen." (Staub, Komm. zu § 40 HGB.).

Diesen Ausführungen ist beizutreten mit der Bodifikation, dass schwebende Verbindlichkeiten nicht nur infolge ihrer Eigenart in der Bilanz erscheinen können, sondern unter Umständen auch erscheinen müssen, falls der die Bilanz aufstellende Vorstand sich nicht dem Vorwurfe der Bilanzverschleierung aussetzen will.

Der Grundsatz der Wahrheit und denkbar möglichen Vollständigkeit der Bilanz verlangt, dass Verpflichtungen aus schwebenden Engagements dann berücksichtigt werden müssen, wenn die Verpflichtungen offenbar erheblicher sind als die korrespondierenden Forderungen. Dies kommt bei Verträgen, die auf lange Zeit hinaus abgeschlossen sind, leicht vor. Man denke an langfristige Waren- oder Effektenlieferungsverträge zu genau bestimmten Preisen bei sinkender Konjunktur. Es ist in solchen Fällen die Differenz zwischen dem Werte der Verpflichtungen und dem Werte der Forderungen als Schuldposten in die Bilanz einzustellen. Natürlich kann auch der umgekehrte Fall vorkommen. Dann würde an und für sich die Aktivseite einen Posten erhalten. Hierbei darf aber nie die Vorschrift des § 40 Abs. 3 HGB. ausser acht gelassen werden, wonach zweifelhafte Forderungen nach ihrem wahrscheinlichen Wert anzusetzen sind. Des weiteren ist stets die Bestimmung des § 261 Ziff. 2 HGB. zu beachten, wonach bei Gewinnverteilungsbilanzen alle Vermögensgegenstände, also auch Forderungen, höchstens zu ihrem Herstellungspreise angesetzt werden dürfen. Dieser ist z. B. für die Kaufpreisforderung aus einem Lieferungsvertrage gleich dem Bilanzwert der Lieferungsverbindlichkeit[2]). Rein buchmässige, nicht realisierte Gewinne dürfen also nicht als Aktiva in der Bilanz einer Aktiengesellschaft erscheinen. Dies gilt natürlich erst recht für die im Momente der Bilanzaufstellung nicht einmal buchmässig vorhandenen, sondern lediglich von der Zukunft erhofften Gewinne.

Die Weglassung schwebender Engagements aus der Bilanz bleibt demnach nur so lange gesetzmässig, als bei gewissenhafter Abwägung Forderungen und Verbindlichkeiten aus den einzelnen Engagements als gleichwertig betrachtet werden können[3]). Ueberwiegt aber die Schuld oder ist die Realisierung der Forderung irgendwie zweifelhaft, so hat die Bilanz als der das Vermögen und die Schulden der Gesellschaft darstellende Abschluss dieses Rechtsverhältnis in sich aufzunehmen. Ob sie das nun in mehr oder minder erkennbarer Weise tut, indem sie z. B. das Geschäft als solches auf beiden Seiten, und zwar entweder mit einem höheren Passivbetrag oder mit einer Abschreibung auf der Aktivseite vor dem Strich, aufweist oder indem sie nur einen Korrektivposten als Konto für eventuellen Verlust auf der Passivseite enthält, das ist eine Frage untergeordneter Natur. Das Gesetz lässt dem Kaufmann bezüglich Klarheit und Gliederung der Bilanz soviel Spielraum, dass sich hierfür fast überall ganz besondere Gepflogenheiten der einzelnen Unternehmungen herausgebildet haben. Wie hoch gegebenenfalls das Konto für den voraussichtlichen Verlust aus schwebenden Verbindlichkeiten zu bemessen ist, hängt von der Zweifelhaftigkeit und Höhe der eigenen Forderung ab. Es ist hier die grösste Vorsicht geboten, da durch § 314 Ziff. 1 HGB. die wissent-

---

[1]) Beispiele bei Prion, Die Bilanzen der privaten Unternehmungen, Leipzig 1910, S. 197 f.

[2]) Vgl. hierzu Rehm: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften usw., München 1903.

[3]) Vgl. Rehm: S. 215 zu 2b, 746 zu 3; es wird dort nachdrücklich die Bilanzfähigkeit auf die ordnungsmässige kaufmännische Buchführungstechnik zurückgeführt.

Digitized by Google

liche Verschleierung des Vermögensstandes durch Mitglieder des Vorstandes, des Aufsichtsrats und der Liquidatoren mit Gefängnis bis zu einem Jahre und zugleich mit Geldstrafe bis zu 20 000 M. bestraft wird, wobei zugleich auf Verlust der bürgerlichen Ehrenrechte erkannt werden kann.

4. Ist in dem Zeitpunkte, für den die Bilanz aufgestellt wird, Leistung und Gegenleistung bereits fällig, aber noch nicht bezahlt, so ist die aus Vergleichung der Werte, gegebenenfalls unter Zugrundelegung des Kurses am Tage der Bilanzziehung einerseits und des vereinbarten oder kursmässigen Gegenwertes andererseits, sich ergebende Differenz als Aktivum oder Passivum in die Bilanz einzustellen. Bei der etwaigen Bewertung als Aktivum darf indessen die Unbeständigkeit des Kurses sowie die Zahlungsfähigkeit und Zahlungsbereitschaft der Gegenseite nicht ausser acht gelassen werden.

Bereits fällige, aber noch nicht bezahlte Raten eines Engagements sind in entsprechender Weise in die Bilanz aufzunehmen.

In der Zukunft fällige Raten sind gegebenenfalls unter Beobachtung der jeweiligen Vertragsbestimmungen, insbesondere der Preisvereinbarung, als Passivposten in der Bilanz zu berücksichtigen. Bei der Feststellung des etwaigen Kontos für möglichen Verlust werden die einzelnen Raten unter Umständen verschieden bewertet. Das ergibt sich im einzelnen aus dem Inhalte der Vertragsbestimmungen und aus der Dauer der Zeit, über die sich die Abwickelung des Geschäftes erstreckt.

II. 1. Nach § 260 Abs. 2 HGB. ist dem Aufsichtsrate der Aktiengesellschaft von deren Vorstande alljährlich ausser der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung „ein den Vermögensstand und die Verhältnisse der Gesellschaft entwickelnder Bericht" vorzulegen, der dann mit den Bemerkungen des Aufsichtsrates weiter der General versammlung vorgelegt wird. Die Anforderungen an den Geschäftsbericht gehen also über die an die Vollständigkeit und Wahrheit der Bilanz gestellten Anforderungen hinaus. Es soll hier nicht nur der „Vermögensstand", d. h. ein das Vermögen und die Schulden der Aktiengesellschaft darstellender Abschluss vorgelegt werden, sondern ein Bericht, der zugleich die „Verhältnisse" der Gesellschaft entwickelt.

2. Wenn man sich über die Anforderungen an den Inhalt des Geschäftsberichtes Klarheit verschaffen will, zieht man zweckmässigerweise die bereits erwähnte Strafvorschrift des § 314 Ziff. 1 HGB. zuHilfe, wonach „Mitglieder des Vorstandes oder des Aufsichtsrates oder Liquidatoren ..... bestraft werden, wenn sie wissentlich

> in ihren Darstellungen, in ihren Uebersichten über den Vermögensstand der Gesellschaft oder in den in der Generalversammlung gehaltenen Vorträgen den Stand der Verhältnisse der Gesellschaft unwahr darstellen oder verschleiern."

Diese Bestimmung erwähnt auch die mündlichen Vorträge, Jahresberichte der Direktion, die in den Generalversammlungen der Gesellschaften gehalten werden. Auf diese Vorträge finden die Regeln über den Geschäftsbericht Anwendung, da sie nur eine Wiederholung oder Extrahierung des letzteren sind. Für den mündlichen Bericht existieren besondere gesetzliche Vorschriften nicht, auch haben sich dafür keine besonderen Handelsgewohnheiten herausgebildet, die beachtet werden müssten. Vielmehr sind die für den schriftlichen Geschäftsbericht massgebenden Normen des Rechts und der Verkehrssitte zugleich als die äussersten Anforderungen zu bezeichnen, die in bezug auf Vollständigkeit und Uebersichtlichkeit an den mündlichen Bericht gestellt werden können (vgl. auch Entsch. RG. Strafs. Bd. 21, S. 172).

In § 314 Ziff. 1 ist wie im § 260 Abs. 2 von den „Verhältnissen" der Gesellschaft die Rede. Der „Stand der Verhältnisse" umfasst nun nicht bloss die Aktiva und Passiva der Gesellschaft, sondern alle Verhältnisse: den Gang des Geschäfts, die Aussichten für die Zukunft usw. Es sei gestattet, hierzu eine Stelle aus den Entscheidungen des Reichsgerichts (Strafs. Bd. 41, S. 297 f.) mitzuteilen: „Der Bericht (gemeint ist der Geschäftsbericht gemäss § 260 Abs. 2 HGB.) soll den Stand der Verhältnisse klar legen, soweit er nicht schon aus der Bilanz bzw. Gewinn- und Verlustrechnung zu ersehen ist. Unter dem „Stand der Verhältnisse" ist aber nicht bloss das arithmetische Verhältnis von Aktiven und Passiven zu verstehen; vielmehr gehören dazu alle Tatsachen und Umstände, die nach vernünftigem Ermessen bei Berücksichtigung der Anschauungen des Verkehrs zur Beurteilung der gesamten Geschäftslage des Unternehmens von Bedeutung sind (Entsch. in Strafs. Bd. 21, S. 172, Bd. 38, S. 195 flg.)"[4]).

Der Geschäftsbericht soll also die Bilanz in der Weise ergänzen, dass hierdurch die Beurteilung der gesamten Geschäftslage des Unternehmens ermöglicht wird. Wie weit diese Aufklärungstätigkeit im einzelnen zu gehen hat, ist eine tatsächliche Frage[5]).

Es bleibt der gewissenhaften Prüfung der für den Geschäftsbericht verantwortlichen Organe überlassen, ob und inwieweit schwebende Engagements, falls sie nicht in der Bilanz erscheinen, wenigstens im Geschäftsbericht zum Ausdruck gebracht werden müssen. Es handelt sich um die sorgfältige Abwägung des Risikos im Verhältnis zu der Grösse und Sicherheit des eigenen Unternehmens und zu den Interessen der Gesellschaft als solcher und der an der Gesellschaft interessierten näheren und weiteren Oeffentlichkeit. Allgemein wird man aber sagen können, dass der Geschäftsbericht eine ziffernmässige Erklärung über den Umfang der Geschäfte nicht zu geben braucht. Es genügt die unter gewissenhafter Schätzung erfolgende Berücksichtigung möglicher Verluste. Näheres hierüber bei Hermann Veit Simon, Betrachtungen über Bilanzen und Geschäftsberichte der Aktiengesellschaften aus Anlass neuerer Vorgänge, Berlin 1906, in der Festgabe für Rich. Koch, S. 403. Wenn man sich der Erheblichkeit der Klarlegung des Sachverhalts bewusst ist, die Aufklärung aber in einem der Bilanz beigefügten Geschäftsbericht gleichwohl unterlässt, so würde darin in Verbindung mit dem Bilanzansatz allerdings eine wissentlich unwahre Darstellung oder eine Verschleierung des Standes der hier in Betracht kommenden Verhältnisse gefunden werden können. Eventuell liegt sogar ein Verstoss gegen § 312 HGB., der absichtliche Benachteiligung der Gesellschaft durch ihre Leiter bestraft, vor.

3. Im vorstehenden ist bereits angedeutet, dass die Leiter einer Aktiengesellschaft bei der Schlüssigmachung über die Frage, ob ein schwebendes Engagement in der Bilanz oder doch wenigstens im Geschäftsbericht zur Kenntnis der Oeffentlichkeit gebracht werden soll, in einen misslichen Konflikt der Pflichten gebracht werden können. Es ist unter Umständen unangebracht, ein kaum festzustellendes, voraussichtlich nicht erhebliches Risiko den Aktionären und der Oeffentlichkeit mitzuteilen und auf diese Weise einem möglicherweise in auffallendem Missverhältnis zu jenem Risiko stehende Gefährdung der Interessen der Gesellschaft zu beschwören[6]).

Sind sich aber die Leiter der Offenbarungspflicht bewusst, so dürfen sie sich durch keinerlei Machenschaften von dieser Pflicht zu befreien suchen, insbesondere nicht durch stillschweigendes Einverständnis mit den Aktionären, die in der zur Genehmigung der Bilanz einberufenen

---

[4]) Die Frage, wieweit der Geschäftsbericht genauen Aufschluss zu geben habe, ist in der Literatur (Nachweisung bei Passow, a. a. O. S. 235 Anm. 2 Abs. 2) sehr verschieden beantwortet. Vgl. auch Staub zu § 260 H.G.B.

[5]) Ein Beispiel in Entsch. R.G. Strafs., Bd. 43, S. 417.

[6]) Vgl. hierzu die interessante Entscheidung des RG. vom 25. 3. 08 (abgedr. im Bank-Archiv Bd. 7 S. 281 sowie Jur. W. 1908 S. 344), wo es sich zwar nicht um die Frage der „schwebenden Engagements", sondern darum handelt, inwieweit der Generalversammlung Aufschluss über die Modalitäten der Zahlung einer Geldforderung zu geben ist. Es heisst dort wörtlich: „Die Erörterung reiner Geschäftsführungsfragen in der Oeffentlichkeit der Generalversammlung würde zweifellos in vielen Fällen die Interessen einer Aktiengesellschaft gefährden." Ferner Rehm, S. 793.

Digitized by Google

Generalversammlung erschienen sind. Diese Aktionäre sind zu einem solchen Verzicht auf Aufklärung nicht legitimiert. Dies folgt schon daraus, dass es nicht auf den mündlichen Vortrag in der Generalversammlung ankommt, der, wie bereits erwähnt, eine selbständige rechtliche Stellung nicht beanspruchen kann, sondern auf den für die Allgemeinheit bestimmten Geschäftsbericht. Selbst, wenn eine mündliche Erörterung in der Generalversammlung unterbleibt, muss der Geschäftsbericht als eine zu veröffentlichende und zum Handelsregister einzureichende Darstellung (vgl. §§ 265 Abs. 2, 9 Abs. 1 HGB.) die im § 314 Ziff. 1 HGB. verlangte Richtigkeit und Vollständigkeit besitzen, wofür Vorstand und Aufsichtsrat verantwortlich sind[7]).

Diese Stellen sind verpflichtet, jeden einzelnen Fall, in dem sie von schwebenden Engagements nicht wenigstens im Geschäftsberichte Mitteilung machen wollen, reiflich und ernsthaft zu prüfen, insbesondere dann, wenn es sich um bedeutendere Verträge handelt und die Höhe der Forderung oder der Verpflichtung oder gar beider noch ungewiss ist.

---

## Sicherstellung des Bankkredits durch Teilschuldverschreibungen.

Von Dr. jur. **Otto Merckens,** Aachen.

Unbegebene Teilschuldverschreibungen, welche die ausstellende Firma in ihrem Besitz hat, werden nicht selten als Sicherheit für einen Kredit angeboten und dann wie irgendein sonstiges Wertpapier als Pfand unter Benutzung des üblichen Verpfändungsformulars hereingenommen. Dieses Verfahren ist nicht unbedenklich. Nichtbegebene Teilschuldverschreibungen lassen sich überhaupt nicht verpfänden im eigentlichen Sinne des Wortes. Sie lassen sich nur zur Sicherheit übereignen, und zwar auch nur dann, wenn in ihrem Text nichts vom Schuldgrund gesagt ist, wenn es darin also ohne Bezug auf eine Anleihe heißt, daß an den Inhaber — an den Treuhänder oder seine Order bei Order-Papieren — die und die bestimmte Summe nebst Zinsen und Aufgeld gezahlt werde, wenn die Urkunde also ein abstraktes Zahlungsversprechen ist. Ein solches Zahlungsversprechen ist z. B. eine Obligation dann nicht, wenn es darin heißt:

> „Diese Teilschuldverschreibung bildet einen Teil der von uns laut umstehenden Bedingungen aufgenommenen Anleihe von ... M., für welche die X-Bank Treuhänderin ist. Jeder rechtmäßige Inhaber dieser Teilschuldverschreibung ist uns gegenüber als Gläubiger des durch dieselbe verbrieften, mit ...M. zurückzahlbaren Kapitals nach Maßgabe der Anleihebedingungen legitimiert."

Die hier vertretene Auffassung soll zunächst für die Schuldverschreibung auf den Inhaber begründet werden.

Das Recht aus einem Inhaberpapier ist nicht an die äußerliche Innehabung geknüpft, sondern gründet sich auf das Recht einer vom Aussteller verschiedenen Person zur Verfügung über die Urkunde (§ 793 BGB.). Dieses Verfügungsrecht kann nur das Eigentum oder ein davon abgeleitetes Recht sein, es muß also zunächst einmal ein Inhaber des Papiers Eigentümer geworden sein, wenn überhaupt Gläubigerrechte aus dem Papier zur Entstehung gelangen sollen (vgl. Staudinger, Kommentar zum BGB, 5.—6. Auflage, Band II, Seite 1492, VII, 1. b, 1496, II, c, III, 1. zu § 793, Seite 1500, Anm. 1, c zu § 794). Daraus folgt, daß die nicht begebene Obligation nicht verpfändet werden kann, d. h. daß die Verpfändung außer dem Pfandrecht an dem Stück Papier keine Gläubigerrechte aus der Urkunde hervorbringt, daß ein solches Recht also nur durch Uebertragung des Eigentums andem Papier geschaffen werden kann.

[7]) Vgl. auch Entsch. RG. Strafs. Bd. 41, S. 301.

Das Reichsgericht hat in einem am 16. November 1912 verkündeten Urteil (V 241,12) für den Fall, daß eine solche Schuldverschreibung mit dem genannten Text für das Darlehen einer Sparkasse verpfändet war, den Standpunkt vertreten, daß die Pfandbestellung dennoch Wirksamkeit gehabt habe. Es läßt zunächst die Frage unentschieden, ob die Verbindlichkeit des Ausstellers schon durch den einseitigen Akt der Ausstellung begründet wurde oder ob zur Entstehung der Verbindlichkeit ein Begebungsvertrag erforderlich war, und führt dann aus, jedenfalls liege in der die Verpfändungs-Erklärung begleitenden Aushändigung der Schuldverschreibungen eine Begebung. Zur Begründung bezieht es sich auf das Urteil vom 30. März 1898 (I 466,97), zum Teil abgedruckt in der J. W. 1898 S. 361 Nr. 40, und führt daraus folgende Stelle an:

> „Die Begebung ist kein solenner Akt, sondern die Entlassung des Papiers aus dem eigenen Besitz, um einem neuen Besitzer das Verfügungsrecht darüber und die Gläubigerschaft daraus zu übertragen. Daran fehlt es hier nicht. Die Pfandsetzung eines Inhaberpapiers schließt die Einräumung der Befugnis zu eigener Geltendmachung des Forderungsrechts in sich. Weil dieses in dem Papiere verkörpert ist, kann der Anspruch, wenn auch vielleicht materiell, so doch nicht formell in dem Vermögen des bisherigen Berechtigten zurückbleiben, während der Empfänger ein Forderungspfandrecht in dem gewöhnlichen Sinne erwirbt. Aus dieser Rechtslage ergibt sich aber, daß auch durch eine einzige Uebertragungshandlung das Forderungsrecht geschaffen und einem anderen pfandweise eingeräumt werden kann. Der Empfänger soll Inhaber der Forderung sein, und darum liegt ein Begebungsvertrag vor. Die erworbene Forderung soll sachlich bloß zur Sicherung anderer Ansprüche dienen, und insofern erscheint das Begebungsgeschäft auch als Verpfändungsgeschäft. Die Zusammenziehung der beiden Geschäfte in einen und denselben Rechtsakt ist weder begrifflich unmöglich noch gesetzlich verboten. Dabei soll dann nicht dem Pfandnehmer ein Pfandrecht an dem schon vorhandenen oder als vorhanden vorausgesetzten Gläubigerrecht eines Dritten, sondern behufs Sicherung seiner Ansprüche ein unmittelbares formell vollkommenes und nur materiell durch den Verpfändungszweck beschränktes Gläubigerrecht eingeräumt werden."

Diesen Ausführungen schließt sich der V. Senat an. Sie sind erfreulich in ihrem Bestreben, offenbar gewollte Rechtsfolgen nicht an der Verletzung einer den Parteien ganz gleichgültigen Form scheitern zu lassen, machen aber doch den Eindruck einer sehr gewaltsamen Konstruktion. Hält man sich an den Wortlaut der Parteivereinbarung, so sollte ein Pfandrecht entstehen. Das Pfandrecht ist aber vom Bestand des verpfändeten Rechts abhängig. Sieht man das Gläubigerrecht aus der Obligation als verpfändet an, so ist das Pfandrecht gegenstandslos, weil der Aussteller kein Gläubigerrecht gegen sich selbst hat. Betrachtet man als Gegenstand des Pfandrechts die Urkunde selbst als Sache, so gilt das Eigentum der Ausstellerin an der Urkunde als verpfändet. Das Pfandrecht kann also höchstens den Umfang und die Wirksamkeit des Eigentums haben, welches der Ausstellerin an der Urkunde zusteht. Als Eigentum der Ausstellerin ist die Urkunde jedoch ein wertloses Stück Papier, so daß das Pfandrecht kein Gläubigerrecht aus der Urkunde zur Entstehung bringt. Das Reichsgericht sieht nun von dem Wortlaut ab und konstruiert für den Pfandgläubiger kein Pfandrecht, sondern ein nicht näher bezeichnetes Gläubigerrecht mit pfandrechtlicher Beschränkung. Deutlicher wäre es gewesen, wenn das Reichsgericht gesagt hätte, die Parteien hätten zwar eine Verpfändung erklärt, aber eine Uebereignung mit pfandrechtlicher Beschränkung, also eine Sicherungsübereignung gewollt, und darum sei das Gläubigerrecht entstanden.

Wird eine Schuldverschreibung mit dem angeführten Text für einen Bankkredit verpfändet, so genügen aber auch diese Ausführungen des Reichsgerichts nicht, um

Digitized by Google

dem Willen der Parteien Geltung zu verschaffen. Der Gläubiger aus der Urkunde muß als Darlehensgläubiger an einer Anleihe beteiligt sein. In dem vom Reichsgericht behandelten Falle lag ein festes Darlehen vor. Hat der Gläubiger kein festes Darlehen gegeben, sondern besteht zwischen ihm und dem Aussteller der Urkunde ein Kreditverkehr in laufender Rechnung, so fehlt es an dem von § 796 BGB aufgestellten Erfordernis, daß das Gläubigerrecht, das aus der Urkunde geltend gemacht werden soll, nicht mit dem Inhalt der Urkunde in Widerspruch stehen darf. Würde eine Bank, welcher die Urkunde zur Sicherheit für ihre Forderung aus diesem Geschäftsverkehr mit der Ausstellerin soll, als Gläubigerin aus der Schuldverschreibung auftreten wollen, so würde ihr die Einwendung entgegenstehen, die sichergestellte Forderung sei eine andere, als die in der Urkunde genannte. Selbst die Sicherungsübereignung macht deshalb nur solche nicht begebene Inhaber-Obligationen zur Sicherstellung im Bankverkehr geeignet, welche ein vom Schuldgrund losgelöstes Zahlungsversprechen enthalten.

Bei den Order-Schuldverschreibungen kommen die gleichen Gesichtspunkte in Betracht.

Befugt zur Geltendmachung der Rechte aus dem Papier ist derjenige, welcher

1. entweder als erster Gläubiger darin genannt oder durch Indossament des Benannten legitimiert ist und
2. dem [unter andern] nicht solche Einwendungen entgegen gehalten werden können, die sich aus dem Inhalt der Urkunde ergeben (§§ 363, 364 HGB).

Hier kommt zu 1 nur der Fall eines Indossaments auf die Bank in Frage. Die ausstellende Gesellschaft kann nicht girieren, unbegebene Obligationen kann sie deshalb nur dann unmittelbar in Verkehr bringen, wenn sie mit dem Blanko-Giro des Treuhänders versehen sind. Solche Obligationen aber stehen, wie schon in ihrer wirtschaftlichen Bedeutung, so auch hier den Inhaber-Papieren vollständig gleich, d. h. solange die Papiere bei der ausstellenden Firma liegen, ist das Gläubigerrecht daraus noch nicht zur Entstehung gelangt. Es kann deshalb auch nicht verpfändet werden, vielmehr kann die ausstellende Firma der Bank nur dann eine Sicherheit durch das Gläubigerrecht aus der Urkunde gewähren, wenn sie es in der Hand der Bank zur Entstehung bringt, wenn sie also die Bank durch Uebertragung des Eigentums an dem Papier zur Gläubigerin macht.

Wie bei den Inhaber-Papieren zeigt sich aber auch hier, daß nur solche unbegebene Orderpapiere zur Sicherstellung geeignet sind, welche den Schuldgrund nicht enthalten. Heißt es darin, daß die Schuldverschreibung den Teil einer Anleihe bildet und an den Treuhänder der zur Sicherheit der Anleihe bestellten Hypothek oder seine Order rückzahlbar ist, so ergibt sich derjenigen Bank gegenüber, welche eine solche Obligation von der ausstellenden Firma zur Sicherheit für Bankkredit erhalten hat, die Einwendung aus dem Text der Urkunde, daß eine „Rückzahlung" nicht in Frage kommen könne, weil die Bank weder Darlehens-Gläubigerin sei, noch ihr Recht von einem Darlehens-Gläubiger ableite. Das Blanko-Indossament des Treuhänders schließt diese Einwendung nicht aus, denn die Bank hat das Papier nicht von dem Treuhänder erhalten. Man könnte sagen, die Ausstellerin habe in Vollmacht des Treuhänders gehandelt; dies ist aber nicht richtig, denn in Vertretung des Treuhänders überträgt die Bank Gläubigerrechte aus der Urkunde nur bei der Begebung an einen Darlehensgläubiger, weil der Treuhänder die nichtbegebene Obligation nur zu dem Zweck schon mit seinem Blanko-Indossament versehen hat, um der Ausstellerin die unmittelbare Begebung der Papiere zu ermöglichen.

Die hier genannten Einwendungen sind nicht etwa solche, die nur die Ausstellerin geltend machen kann, es handelt sich hier vielmehr um sogenannte rechtshindernde Tatsachen, also um einen Tatbestand, der ein Recht der Bank nicht hat zur Entstehung gelangen lassen und deshalb von jedem Interessenten der Bank entgegengehalten werden kann. Kommt z. B. das mit der Hypothek belastete Grundstück zur Versteigerung und steht ein anderer Hypothekargläubiger nach, der sich bei der Obligations-Hypothek eine Vormerkung zur Sicherung des Anspruchs auf Löschung entstandener Eigentümer-Grundschulden hat eintragen lassen, so kann er verlangen, daß der bei der Versteigerung herausgekommene Erlös, soweit er auf die nichtbegebene Obligation entfällt, ihm zur Anrechnung auf seine Hypothek ausgezahlt wird. Ist die ausstellende Firma in Konkurs geraten und steht kein Hypothekar-Gläubiger nach, so kann jeder Konkursgläubiger den Konkursverwalter dafür verantwortlich machen, daß er den auf die nichtbegebene Obligation entfallenden Erlös zur Masse abführt und an die Konkursgläubiger zur Verteilung bringt.

Nach dem oben genannten Reichsgerichtsurteil, das die Praxis wohl fürs erste als maßgebend ansehen darf, ist von diesen Einwendungen die aus der Form der Sicherstellung gewonnene von geringer Bedeutung. Wenn sich dieses Urteil auch nur auf Inhaber-Schuldverschreibungen bezieht, so liegt schließlich nichts im Wege, auch bei der Verpfändung von nicht begebenen Order-Schuldverschreibungen den Wortlaut außer acht zu lassen und aus der formellen Verpfändungs-Erklärung eine materielle Uebereignung zu machen; das geschieht hier mit ebensoviel oder wenig Recht wie da. Trotzdem sollte man die „Verpfändung" besser vermeiden und das Rechtsgeschäft beim richtigen Namen nennen, einmal, weil das Mißverhältnis zwischen Inhalt und Form ein technischer Mangel ist, und dann, weil dieser Mangel hier nur zu sehr einem materiellen Fehler gleich erscheint und der weitherzigen Ausführungen des Reichsgerichts-Urteils bedarf, um als unschädlich angesehen werden zu können.

Unberührt läßt dieses Urteis aber den zweiten Einwand, der auf der Hand liegt, wenn der Inhalt der als Sicherheit für Bankkredit ausersehenen Obligationen mit der Sachlage in Widerspruch steht. Der dem Reichsgericht vorliegende Fall bot keinen Anlaß, auf diesen Punkt einzugehen, was erforderlich gewesen wäre, wenn die Obligationen einen Bankkredit und nicht ein Darlehen hätten sichern sollen.

Allen Einwendungen begegnet man durch folgendes Verfahren, bei dem man zwischen Obligationen, die den Schuldgrund enthalten, und solchen, die ohne Angabe des Schuldgrundes ausgestellt worden sind, keinen Unterschied zu machen braucht und gleichzeitig den Vorzug gewinnt, eine Ausfallsicherheit zu haben.

Die Bank erwirbt von dem Kunden nicht begebene Obligationen als Anleihegläubiger, d. h. sie schreibt der Ausstellerin den entsprechenden Betrag der Anleihe auf einem Separat-Konto (Depositenkonto) gut und vereinbart dann, daß gegen dieses Guthaben ein Kredit in laufender Rechnung gewährt wird. Mit Hilfe des Aufrechnungsrechts kann hier eine Ausfallsicherheit geschaffen werden.

Aus der zu wechselnden Korrespondenz ist der Wortlaut des Schreibens hervorzuheben, welches die Ausstellerin der Schuldverschreibungen an die Bank zu richten hat:

> „Wir übersenden Ihnen anbei nom. ...M. Teilschuldverschreibungen unserer Gesellschaft, Nrn...., versehen mit dem Blanko-Giro... (bei Order-Papieren!), und bitten Sie, uns den darauf entfallenden Teil der Anleihe unserer Vereinbarung gemäß auf einem Separat-Konto gutzuschreiben, auf dem Sie uns einen dem Anleihezins entsprechenden Satz vergüten werden.
>
> Sie sind berechtigt, mit diesem Guthaben gegen Ihre Forderungen aus irgendeinem Rechtsgrunde zu einem Ihnen passenden Zeitpunkte aufzurechnen. Es bleibt Ihnen aber auch überlassen, zunächst Ihren Ausfall an den genannten Forderungen festzustellen und dann mit Ihrem Ausfall gegen unser Guthaben aufzurechnen.
>
> Wir sind zu einseitigen Verfügungen über das Guthaben erst dann berechtigt, wenn wir Ihnen nichts mehr schulden, sind auch nicht befugt, die vorstehenden Bestimmungen einseitig zu widerrufen."

Digitized by Google

Die Bank bestätigt den Empfang der Papiere und ihr Einverständnis mit dem Inhalt des Schreibens, erteilt die Gutschriftsaufgabe und gibt die übliche Bestätigung des Kredits in laufender Rechnung.

Fällt die Ausstellerin der Obligation in Konkurs, so kann die Bank auf ihre Kreditforderung die Konkursdividende beziehen und dann mit dem Ausfall gegen das Guthaben auf Separat-Konto aufrechnen, ihren Verlust also aus dem auf die Schuldverschreibungen entfallenden Teil des Hypotheken-Erlöses decken, weil der aufrechnungsberechtigte Gläubiger den Beschränkungen der §§ 64, 153 usw. KO. nicht unterliegt (vgl. die Ausführungen d. Verf. über „Ausfall-Sicherheiten im Bankverkehr" in der Leipziger Zeitschrift VI, S. 806 ff.).

## Eigentums- gegen Leihgold.

In der Nr. 8 u. 9 des „Bank-Archivs" schlägt Dr. O. Heyn vor, den Reichsbankschatz durch Begebung einer Anleihe im Auslande zu vermehren. Hierauf ist zu erwidern:

Bei Besprechungen bezgl. der Goldvermehrung wird stets der Unterschied zwischen Leih- und Eigentumsgold unbeachtet gelassen. Ein geordneter Wirtschaftskörper wie das Deutsche Reich kann natürlich in normalen Zeiten durch Zinsangebote, welche das Ausland überbieten, Gold in beträchtlichen Beträgen leihweise erhalten. Wenn die Reichsbank durch Erwerbung von Devisen mittels Banknoten den Kauf von Goldbarren am Londoner Goldmarkt vornimmt, handelt es sich häufig nur um einen Scheinkauf und zwar deshalb, weil mit denselben Banknoten ihr das Gold wieder entzogen werden kann und wird. Zumeist nur Miet- oder Leihgold kommt so ins Land. Eigentumsgold kann der deutsche Wirtschaftskörper nur dadurch und dann erhalten, wenn ein Ueberschuß deutscher Arbeit (auch Land- und Seefrachten, Provisionen usw. gehören hierzu) gegenüber fremder Arbeit dauernd geleistet wird und Vorsorge getroffen ist, daß dieser Ueberschuß nicht durch zu großen Gebrauch in ausländischen Waren auch Import fremder Effekten in ein Manko verwandelt wird. Bei den heute bei uns herrschenden Verhältnissen ist die Einfuhr fremder Waren (ca. 10 Milliarden) ungezügelt, ebenso wie der Ankauf ausländischer Effekten. Welcher Deutsche überlegt, wenn er Perserteppiche oder Kanadaaktien kaufen oder nach St. Moritz reisen will, ob die dem Auslande geleistete deutsche Arbeit genügt, um die so verursachte Inanspruchnahme fremder Arbeit zu bezahlen. Natürlich kann dem einzelnen nicht eine solche statistische Arbeit zugemutet werden, aber man darf sich dann nicht wundern, wenn, wie 1907, infolge der durch die Hochkonjunktur bedingten reicheren Lebensführung des deutschen Volkes der bisherige Goldeinfuhrüberschuß von durchschnittlich 100 Millionen in den letzten 30 Jahren sich plötzlich in einen Goldausfuhrüberschuß verwandelt hat, zumal die Reichsbank den amerikanischen Fischzug von $^1/_4$ Milliarde gesetzlich ungeschützt über sich ergehen lassen mußte. Nicht durch Naturgesetz, wohl aber durch das von Menschenhand gezimmerte deutsche Währungsgesetz ($^1/_3$ Deckung) ist der Goldschatz der Reichsbank zu einem unentbehrlichen Bestandteil der deutschen Wirtschaftsmaschine gemacht worden. Wird er durch Abfluß nach dem inneren Verkehr oder nach dem Ausland von 904 Millionen (1905) auf 471 Millionen (1907) gerade dann reduziert, wenn bei aufsteigender Konjunktur von Jahr zu Jahr vermehrte berechtigte Ansprüche an die Reichsbank gestellt werden, so muß die Wirtschaftsmaschine auf einem toten Punkt ankommen, der Handelskrisis oder Geldkrisis genannt wird. Kann dieser chronische Leidensweg des Wirtschaftskörpers durch Goldanleihen im Ausland vermieden werden? Das Wort Anleihe sagt schon, daß es Leihgold, nicht Eigentumsgold ist, was uns zufließen würde. Der Einwand, daß es aber erst in vielleicht 20 Jahren zurückzuzahlen wäre, ist deshalb nicht stichhaltig, weil der letzte deutsche Konsument, besonders in guten Zeiten soviel in- und ausländische Arbeit (Waren, Reisen, Effekten) in Anspruch nehmen wird, daß der deutsche Import fremder Arbeit nur um 5 pCt. zu steigen, der deutsche Export nur um 5 pCt. zu sinken braucht, um bei 10 resp. 9 Milliarden Posten (Ein- und Ausfuhr) eine Zahlungsbilanzverschlechterung von rund 1 Milliarde zu bewirken, so daß die, sagen wir 1 Milliarde betragende Goldanleihe dadurch vollständig in ihrer den Goldschatz verstärkenden Wirkung ausgeglichen wird. Außerdem müssen doch zur Verzinsung dieser Anleihe jedes Jahr 40—50 Millionen Gold ins Ausland fließen, also in 20 Jahren 1000 Millionen plus 1000 Millionen, wenn die Anleihe in 20 Jahren rückzahlbar ist, so daß per Saldo nach 20 Jahren anstatt eines Goldzuflusses ein Goldmanko von 1 Milliarde im deutschen Wirtschaftskörper entstanden ist. Und wenn, wie oben gezeigt, durch 5 pCt. verbesserte Lebensführung im ersten Jahre bereits die Milliarde Gold wieder ins Ausland gewandert ist zur Bezahlung — nicht der Anleiheschuld, die erst in 20 Jahren fällig ist — sondern von ausländischer Arbeit (Kaffee, Perserteppiche, Baumwolle usw.) will dann Dr. Heyn eine zweite Anleihe — und so weiter ins Unendliche — aufnehmen? Gewiß nicht! — folglich ist der Anleiheweg zur Verstärkung des Goldschatzes nicht beschreitbar. Wir müssen also darauf ausgehen, anstatt Leihgold Eigentumsgold ins Land zu bringen durch Lieferung deutscher Arbeit im Ueberschuß zur fremden.

Der einfachste, aber infolge der Handelsverträge und zahlreicher anderer Gründe nicht gangbare Weg wäre zu Zeiten ungenügender Goldeinfuhr eine Importprämie z. B. von 1—2 pCt. auf alle eingeführten Waren zu legen und den Erlös zu verwenden, allen Exporteuren eine Ausfuhrprämie in derselben Gesamtsumme zu gewähren. Hemmung des Importes fremder Arbeit durch Verteuerung, Vermehrung des Exportes deutscher Waren durch Verbilligung wäre die Folge; diese Prämie würde so lange bestehen und evtl. gesteigert werden, bis ein Goldzufluß von genügender Höhe erfolgt. Selbst wenn alle Länder bei zu starkem Goldabfluß so handelten, würde das gute Resultat gezeitigt werden, daß kein Land vom andern mehr Effekten, Ware oder dgl. bezieht, wie es mit seiner Arbeit bezahlen kann, denn nur ein Land, das selbst wie Afrika und Australien Gold produziert, kann auf die Dauer mit Gold bezahlen. Unentwickelte Länder können und werden natürlich mit Anleihen zahlen. Anstatt obiger Import- und Exportprämie läßt sich nun eine Goldprämie mit derselben Wirkung verwenden. Diese verteuert durch Devisensteigerung den Import und verbilligt ganz automatisch die Exportpreise, so daß z. B. bei einer 1 proz. Goldprämie der deutsche Zucker sich den englischen Marmeladenfabrikanten um 1 pCt. billiger stellt als der russische Zucker, und entsprechend mehr deutscher Zucker exportiert, entsprechend weniger z. B. englische Kohle importiert wird.

Ist auf diese Weise genügend Gold über die deutsche Grenze gekommen, was kein Leih-, sondern Eigentumsgold ist, so kann die Reichsbank dasselbe leicht dadurch einkellern, daß sie nur 50 und 100 M. Goldstücke gegen Banknoten verausgabt, ebenso wie sie schon heute oft keine Zehnmarkstücke, sondern nur Zwanzigmarkstücke hergibt. Dank der nunmehr vom Reichstag bewilligten unbeschränkten Ausgabe von kleinen Banknoten kann das deutsche Volk von seiner kindischen Vorliebe für Goldgeld sehr rasch geheilt und der Reichsbank in kurzer Zeit ein Frankreich und Rußland ebenbürtiger Goldschatz zugeführt werden.

Was das bei der jetzigen drohenden politischen Lage, bei den privaten Goldeinsperrungen und der herschenden Geldklemme (6 pCt. Diskont im Januar) bedeutet, bedarf keiner Erläuterung, zumal ich die Wechselwirkung zwischen Goldschatz und Handelskrisen in meinem vor zwei Jahren erschienenen Buche „Goldwahn" ausführlich nachgewiesen habe, dessen erste Forderung Beseitigung der 300-Millionen-Fessel für kleine Noten war behufs ausgiebiger Einkellerung des Verkehrsgoldes, wie jetzt vom Reichsbankpräsidenten beabsichtigt.

Länder, die wie England und Deutschland unbeschränkte Goldeinlösung ihrer Noten haben, können nicht verhindern, daß am Tage der Plazierung einer Goldanleihe im Auslande die Rückwanderung der Stücke gegen Wiederausfuhr des unter schweren Opfern gelichenen Goldes einsetzt, und so in kritischen Zeiten Leerung des Goldschatzes und Deroutierung des Anleihemarktes verursachen.

Nur durch Erwerb von Eigentumsgold, nicht durch Leihgold kann der deutsche Wirtschaftskörper krisenfrei

Digitized by Google

gehalten werden, denn Leihgold wird gerade dann zurückverlangt, wenn es am meisten benötigt wird (1900 und 1907).

Walter L. Hausmann, Berlin.

Anm. d. Redaktion. Wir haben geglaubt, die vorstehenden Ausführungen des Herrn Hausmann, deren Abdruck im Bankarchiv von ihm dringend erbeten ist, vor ihrem Erscheinen dem Autor, Herrn Dr. Heyn, unserem langjährigen Mitarbeiter, unterbreiten zu sollen, um ihm Gelegenheit zu geben, vor unseren Lesern seiner Auffassung gleichzeitig mit dem Angriff auf sie Ausdruck geben zu können.

Er schreibt uns:

Hausmann hat ganz recht, wenn er Eigentumsgold dem Leihgold vorzieht, das tue ich auch. Die Frage ist nur, wie das beschaffen? Bisher ist es uns nicht in ausreichendem Maße gelungen. Hausmann erklärt nun, der einfachste und beste (aber wegen der Handelsverträge und aus zahlreichen anderen Gründen nicht gangbare) Weg wäre es: zu Zeiten ungenügender Goldeinfuhr eine Importprämie von 1—2 pCt. auf alle importierten Waren zu legen und unter Verwendung des damit erzielten Erlöses für alle exportierten Waren eine Exportprämie zu bezahlen, um den Import einzuschränken, den Export zu vermehren und so den Saldo der Zahlungsbilanz zu unseren Gunsten zu vergrößern. Aber abgesehen von der Ausführbarkeit dieses Projektes, die er ja selbst verneint, wäre doch noch zu prüfen, ob sich der erwünschte Erfolg auch wirklich ergeben würde, und eventuell, ob nicht überwiegende Nachteile auf anderem Gebiete eintreten müßten. Bestände unsere Einfuhr nur aus Luxusartikeln, wie „Perserteppichen" usw., so ließen sich insoweit beide Fragen vielleicht mit Nein beantworten. Die große Masse unserer Einfuhr besteht aber aus Gütern, die wir notwendig brauchen und die unter allen Umständen eingeführt werden müssen, weil sich ein gleichwertiger Ersatz im Inlande nicht findet: Weizen, Baumwolle, Wolle, Häute, Schmalz, Talg, Mineralöl, Erze, Kupfer, Zinn und dgl. Aus diesem Grunde würde die Erhebung einer Importprämie wahrscheinlich keine Verminderung oder doch keine wesentliche Verminderung dieses Imports herbeiführen und deshalb die gewünschte Wirkung nicht ausüben. Wohl aber würde eine Verteuerung die Folge sein. Durch diese Verteuerung würden, soweit es sich um Güter handelt, die im Inlande konsumiert werden, die Kosten des Lebensunterhalts noch weiter gesteigert, und soweit Materialien zur Herstellung von Exportgütern in Frage kommen, deren Produktionskosten vermehrt und dadurch unsere Konkurrenzfähigkeit auf dem Weltmarkte beeinträchtigt werden, was dann möglicherweise auch zu einem Rückgang des Exports und damit zu einer Minderung unserer Goldansprüche führte. Man mag einwenden, daß die letztere Folge nicht zu befürchten wäre, weil die Belastung durch die Importprämie in der vorgeschlagenen Bezahlung einer Exportprämie einen Ausgleich fände. Das wird aber nicht immer zutreffen, weil die vom Staate erhobenen 1—2 pCt. Importprämie sich auf dem Wege bis zu dem Konsumenten vielfach verdoppeln und verdreifachen. Für den inländischen Konsum würde überdies die Bezahlung einer Exportprämie zur Folge haben, daß für Exportartikel auch beim Verkauf im Inlande entsprechend höhere Preise verlangt werden würden. Also auch insoweit würde eine Verteuerung eintreten, die, wenn sie auch in diesem Falle nicht erheblich wäre, doch nicht mit Gleichmut hingenommen werden würde. Wirksamkeit und Opportunität des Hausmannschen Mittels sind also doch wohl nicht so über allem Zweifel erhaben. Wir brauchen aber hierauf gar nicht weiter einzugehen. Tatsächlich ist ja die Idee der Erhebung einer Importprämie und der Zahlung einer Exportprämie, wie H. selbst zugibt, nicht ausführbar, weil unsere Handelsverträge und manche andere Schwierigkeiten entgegenstehen.

Nun macht Hausmann aber allen Ernstes den Vorschlag, zur Erzielung der gleichen Wirkung bei der Ausfuhr von Gold eine Goldprämie zur Erhebung zu bringen. Die Erhebung einer Goldprämie würde allerdings die gleiche Wirkung ausüben wie Importprämien und Exportprämien, aber nur die Erhebung selbst, welche zur Folge hat, daß der Kurs der ausländischen Wechsel über den normalen Goldexportpunkt hinaus um den Betrag der Prämie höher steigen muß, ehe Gold abfließen kann. Der Kurs der ausländischen Wechsel steht aber doch nicht immer auf dieser Höhe, und Angebot und Nachfrage nach diesen Wechseln, aus denen der Kurs sich bildet, ändern sich aus dem Grunde, weil das Deutsche Reich sich für Ausfuhrgold eine Prämie bezahlen läßt, in keiner Weise. Die Goldprämie würde deshalb wohl zu Zeiten, aber nicht dauernd wirksam sein. Ueberdies kommt in Betracht, daß auch die tatsächliche Erhebung einer Goldprämie keineswegs immer die Wirkung hat. Import und Export, so wie Hausmann es wünscht, zu beeinflussen. Es bleibt immer möglich und kommt gar nicht selten vor, daß Export und Import von Waren unverändert bleiben und der nach der Situation erforderliche Ausgleich der Zahlungsbilanz trotz der Goldprämie durch Goldabfluß oder durch Heranziehung ausländischen Kapitals mittels Diskonterhöhung herbeigeführt wird.

Abgesehen hiervon liegt die Sache doch so, daß wir zurzeit eine Goldprämie gar nicht erheben können. Die Reichsbank muß ihre Noten ohne Abzug in Goldgeld einlösen; sie hat nicht die Möglichkeit wie die Bank in Frankreich, wahlweise mit anderem Gelde zu zahlen, und ist daher gar nicht in der Lage, von demjenigen, der Gold beansprucht, eine Prämie zu fordern. Diesen Zustand müßten wir erst schaffen, d. h. wir müßten entweder den Bimetallismus oder eine hinkende Goldwährung oder eine Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandsverkehr einführen. Um die Erhebung einer Prämie von 1—2 pCt. zu gestatten, würde sogar lediglich die dritte Alternative gewählt werden können, denn solange noch ein starker Goldumlauf vorhanden ist, kann die Goldprämie nach den Erfahrungen Frankreichs nicht über 7 Promille gesetzt werden, weil sonst das im Umlauf befindliche Gold exportiert wird. Eine derartige Währungsänderung ist aber zurzeit völlig ausgeschlossen, da jedermann hierin eine Verschlechterung erblicken und niemand dem neu zu schaffenden Gelde hinreichendes Vertrauen entgegenbringen würde. Wenn es aber anders wäre, wenn unsere Währung trotzdem in der angegebenen Weise geändert würde, so würde es der Erhebung einer Goldprämie gar nicht mehr bedürfen, denn dann würde die Reichsbank genügend Gold aus dem freien Verkehr erhalten, um ihren Goldschatz auf die gewünschte Höhe von $1^1/_2$—2 Milliarden M. zu bringen.

Wenn Hausmann gegen die Aufnahme einer Anleihe (die übrigens nicht in der Höhe von 1 Milliarde M., wie er annimmt, sondern nur von einigen Hundert Millionen M., auf mehrere Jahre verteilt, gedacht war) einwendet, das sei nutzlos, weil die Gefahr bestehe, daß infolge größeren Imports wegen verbesserter Lebensführung die ganze Menge des auf diese Weise erworbenen Goldes schon bald wieder in das Ausland getrieben werden könnte, so ist darauf zu erwidern, daß die Aufnahme einer solchen Anleihe doch gewiß keinen besonderen Anlaß bieten würde, unsere Lebensweise zu ändern und mehr zu importieren, als es unter anderen Umständen geschähe. Wenn er ferner anführt, daß die Zinszahlung nach dem Auslande und die Rückzahlung der Anleihe (die übrigens bei der Ausgabe unkündbarer Schuldverschreibungen nicht in Frage käme) uns nicht nur des ganzen Goldes wieder berauben, sondern noch mehr Gold kosten würde, so übersieht er, daß die Stärkung der Reichsbank durch den vergrößerten Goldbestand die Herabsetzung des Diskonts ermöglichen und dadurch eine Minderung der Kosten unserer Produktion herbeiführen würde, die wegen Vergrößerung unserer Konkurrenzfähigkeit wahrscheinlich eine Steigerung des Exports veranlaßte und uns in den Stand setzte, die Zinsen der Anleihe mit Waren zu bezahlen, sowie nach und nach die Stücke zurückzuerwerben, wie das auch anderen Ländern geglückt ist.

Viel besser wäre es natürlich, wenn es möglich wäre, die erforderliche Menge Goldes aus dem Geldumlauf des Inlands herauszuziehen. Wir brauchen aber etwa 700 Mill. Mark, und ob diese ganze Menge Goldes dem Umlauf entzogen werden darf, ist fraglich.

Von Einfluß auf die Beantwortung dieser Frage ist die Größe des deutschen Goldbestandes überhaupt. Hierüber gehen aber die Meinungen auseinander. Ich selbst war auf Grund der Darlegungen von Lexis im Bankarchiv vom 1. Dezember 1912 (S. 73) davon ausgegangen, daß sich bei einem gesamten Goldvorrat von etwa 3600 Mill. Mark ungefähr 2800 Mill. M. im Umlauf befinden würden. Nach der Frankfurter Zeitung und dem Reichsbankdirektor Arnold ist diese Schätzung viel zu hoch. Nach der Meinung dieser Autoritäten ist, wie Kahn im Bank-Archiv vom 1. März 1913 (S. 175) ausführt, nur mit einem Goldbestande von knapp 3 Milliarden M.

Digitized by Google

ohne Juliusturm und demnach mit einem Goldumlauf von ca. 2200—2300 Millionen Mark zu rechnen. Darf man aber unter solchen Umständen einen Aderlaß von 700 Mill. M. vornehmen? Bei der zurzeit noch allgemein herrschenden Ansicht, daß das Geld die einzige Stütze seines Werts in seinem goldenen Körper findet, ist diese Frage, wie ich schon in dem besprochenen Aufsatze (S. 136) ausführte, kaum zu bejahen. Das zurzeit bestehende unbedingte Vertrauen zum Gelde muß unter allen Umständen aufrechterhalten werden, denn es ist die Voraussetzung für die Festigkeit des ungeheuren Kreditgebäudes, als das sich unser Verkehr darstellt. Ob in dieser Hinsicht keine Gefährdung eintritt, wenn dem Umlauf noch volle 700 Mill. M. Goldgeld entzogen werden, ist zum mindesten zweifelhaft. Die Frankfurter Zeitung hat sich bekanntlich Ende Februar d. J. in langen Ausführungen gegen jede Goldentnahme aus dem freien Verkehr ausgesprochen, die von der Budgetkommission des Reichstages gutgeheißene Aufhebung der 300-Mill.-M.-Grenze für die kleinen Noten (die übrigens Ende Dezember 1912 schon um 239 Mill. M. überschritten war) ist von ihr verworfen. So wie die Frankfurter Zeitung dachte aber noch vor kurzem die große Mehrzahl unserer Banken und denkt mit wenigen Ausnahmen wahrscheinlich noch jetzt derjenige Teil unserer Bevölkerung, der diesen Fragen überhaupt Beachtung schenkt. Diesem nun einmal bestehenden Goldglauben oder „Goldwahn", wie Hausmann sagt, müßte selbst Hausmann, wenn er vorsichtig operieren will, Rechnung tragen. Zwangsmittel anzuwenden, wie er vorschlägt, indem lediglich zum Umlauf ungeeignete Goldstücke von 50 und 100 M. geprägt werden, ist sicherlich ganz verfehlt. Dadurch würde das Volk keineswegs „sehr rasch von seiner kindischen Vorliebe für Gold geheilt werden", sondern es würde entweder eine Aenderung dieses Zustandes erzwungen werden oder wegen Untergrabung der Basis unseres hochaufgetürmten Kreditgebäudes, eben des Vertrauens zum Gelde, eine schwere Krise entstehen.

Aus allen diesen Gründen habe ich geglaubt, die an sich notwendige Goldbeschaffung für die Reichsbank teilweise auf Anleihen im Auslande und teilweise auf die Verminderung des Goldumlaufs anweisen zu sollen. Diese Ansicht muß ich auch nach den Ausführungen Hausmanns aufrechterhalten[1]).

Heyn.

---

## Die internationale Ausgestaltung des Giroverkehrs der deutschen Reichsbank.

Von Dr. **John Mez**, Freiburg i. B.

Der verstorbene ehemalige Reichsbankpräsident Dr. Koch hat sich gelegentlich folgendermassen geäussert: „Die Entwicklungsstufe des Giroverkehrs eines Volkes bildet zugleich — es ist dies nicht zuviel gesagt — den Massstab für die Entwicklung seines wirtschaftlichen Lebens überhaupt. Nur eine hohe Blüte von Handel und Industrie kann einen ausgebreiteten Giroverkehr fortdauernd erzeugen und erhalten." Innerhalb des Deutschen Reiches hat sich der Giroverkehr, d. h. der bargeldlose Zahlungsausgleich durch Uebertragung von Konto zu Konto, in hervorragender Weise entwickelt, vornehmlich im Rahmen der Organisation der deutschen Reichsbank (und ihrer zahlreichen, über das ganze, Reich verstreuten Hauptstellen, Stellen und Nebenstellen), deren Aufgabe nach dem Bankgesetz vom 14. März 1875 ist, „den Geldumlauf im gesamten Reichsgebiete zu regeln, die Zahlungsausgleichungen zu erleichtern und für die Nutzbarmachung verfügbaren Kapitals zu sorgen." Diese im § 12 des Bankgesetzes enthaltene Bestimmung war es, die Veranlassung gab zur Einrichtung des gebührenfreien, interlokalen Giroverkehrs, der sich so über ganz Deutschland ausgedehnt hat und nicht nur für den gesamten Zahlungsverkehr, sondern auch für den Geldmarkt eine so segensreiche Wirkung ausüben konnte; dieselbe Bestimmung aber ist es auch, die die Reichsbank-Verwaltung bisher in erster Linie daran hinderte, einen Schritt weiter zu gehen und den Giroverkehr international auszugestalten. Denn das Gesetz sagt deutlich: „den Geldumlauf im gesamten Reichsgebiete zu regeln!" Von dem Zahlungsverkehr mit dem Auslande ist dagegen nicht die Rede. So kann sich die Reichsbank stets auf diese Gesetzesbestimmung berufen, wenn an sie die Forderung gestellt wird, den Giroverkehr international auszugestalten.

Demgegenüber ist aber zu berücksichtigen, dass man zur Zeit des Erlasses dieses Gesetzes (1875) hauptsächlich den Ausbau nationaler Einrichtungen und nationale Interessen überhaupt im Auge hatte. Zudem waren die internationalen Geschäfts- und Handelsbeziehungen ungleich geringer und unbedeutender als sie es heute nach 36 Jahren sind. Im Sinne des Gesetzgebers lag damals sicherlich nicht, den Zahlungs- und Geschäftsverkehr der Reichsbank für ewige Zeiten in streng nationale Bahnen einzuzwängen.

Eine weitere Schwierigkeit, die bisher dem internationalen Ausbau des Reichsbankgiroverkehrs im Wege gestanden hat, war wohl die Frage der Regelung des Umrechnungskurses. Diese Frage ist aber nunmehr durch die praktische Durchführung des internationalen Postgiroverkehrs in vorbildlicher Weise gelöst worden, so dass man sich der Organisation dieser Verkehrseinrichtung nur anzuschliessen braucht.

Der Gedanke des internationalen Ausbaus des Reichsbankgiroverkehrs ist schon recht alt; schon im Jahre 1892 wurde er von dem bekannten Nationalökonomen Prof. Wolf ausgesprochen. Auf den Tagungen der Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereine in den Jahren 1905, 1906 und 1909 wurde die Frage eingehend erörtert, hierbei allerdings in erster Linie mit Beschränkung auf den giromässigen Zusammenschluss von Oesterreich-Ungarn und Deutschland. In jüngster Zeit wurde das Problem schliesslich auch in der Presse und in der volkswirtschaftlichen Literatur mehrfach behandelt, so vor allem wird in einem kürzlich erschienenen Buche: „Der Giroverkehr, seine Entwicklung und internationale Ausgestaltung" von Dr. Paul Stähler (Leipzig 1909) der einzuschlagende Weg klar gezeigt und erläutert.

Viel mehr als das alles fordert aber die Macht der Verhältnisse, das ständige Wachstum der deutschen Auslandsbeziehungen einerseits, die zunehmende Erkenntnis der Bedeutung und Notwendigkeit des giromässigen Zahlungsausgleichs im internationalen Verkehr andererseits die Schaffung einer bequemen Einrichtung für die Vollziehung von Giroüberweisungen im Auslandsverkehre, der bisher fast ausschliesslich auf die Vermittlung privater Banken angewiesen ist. Aus diesen Gründen ist die internationale Ausgestaltung des Reichsbank-Giroverkehrs eine dringende und unaufschiebbare Forderung der deutschen Volkswirtschaft geworden, deren Erfüllung nicht mehr lange auf sich warten lassen darf.

Die Millionenumsätze in den zahlreichen internationalen Verkehrsbeziehungen der Postscheckinstitute in Oesterreich-Ungarn und der Schweiz, ferner im gegenseitigen internationalen Postgiroverkehr dieser Länder und mit dem Deutschen Reiche, beweisen, welch' grossen wirtschaftlichen Bedürfnissen diese Zahlungs-Verkehrseinrichtungen entsprechen. Die Zentralbank unseres Nachbarlandes Belgien, die „Banque Nationale de Belgique" hat sich seit 1. November 1910 diesem internationalen Postgiroverkehre angeschlossen, in der Weise, dass von und nach jedem Girokonto dieser Bank über Postscheckkonten in Deutschland, Oesterreich-Ungarn und der Schweiz Giroüberweisungen vollzogen werden. Die Möglichkeit des internationalen Ausbaus des Giroverkehrs einer „National"-Bank ist damit in der Praxis bewiesen.

„Wir steuern aus dem System der Geld- und Kreditwirtschaft in das System der Kompensationswirtschaft," sagt Stähler am Schlusse seines oben erwähnten, trefflichen Buches, und mit Recht weist er darauf hin, dass sich ein internationaler Giroverkehr, der von Anfang an in strengen Grenzen gehalten ist, ganz unbeschadet den nationalen Interessen organisiert werden kann. Vielmehr ist es als eine auch den nationalen Verkehr schädigende Kurzsichtigkeit zu bezeichnen, wenn sich die Zentralbanken ohne triftige Gründe berechtigten internationalen Zahlungsbedürfnissen blind entgegenstemmen.

Neuerdings ist die Frage des internationalen Giroverkehrs auf der Mitte April d. J. in Brüssel veranstalteten Tagung des mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins wiederum zur Sprache gekommen. Geh. Regierungsrat Prof. Dr. Wolf, Breslau, machte daselbst in einem trefflichen Vortrage einige grosszügige Vorschläge über die Einrichtung eines ständigen Aus-

---

[1]) Meinen früheren Erörterungen (S. 134) möchte ich nachtragen, dass der Vorschlag, der Reichsbank Schatzscheine speziell zu dem Zwecke zur Verfügung zu stellen, um ihr zu ermöglichen, ihre Diskontpolitik jederzeit durch Aufborgung von Kapital im offenen Markte und dadurch verstärkte Beeinflussung des Privatdiskonts zu unterstützen, schon früher von Herrn Dr. Weill, Frankfurt a. M., gemacht worden ist (vgl. Bank-Archiv vom 1. Mai 1912 S. 241).

Digitized by Google

schusses und wiederkehrender Konferenzen der großen Notenbanken, die eine lebhafte Erörterung hervorriefen. Dabei wurde die von Wolf angeregte Vervollkommnung des Zahlungswesens lebhaft befürwortet. Wenngleich gegenwärtig nur 5 pCt. in bar von Land zu Land geschickt werden, so ließe sich bei den übrigen 95 pCt. die Methode des Einkassierens vervollkommnen, wenn die Notenbanken sich verständigten. Der Giroverkehr zwischen den Inhabern von Kontokorrenten bei Notenbanken könnte durch eine internationale Abrechnungsstelle ergänzt werden, die, nach dem Muster der Postabrechnungsstelle in Bern, im Wege der Aufrechnung das Soll und Haben jeder beteiligten Bank feststellen würde, so daß nur mehr Restbeträge zu begleichen wären. Bei dieser Abrechnungsstelle könnte dann ein internationales Bureau für das weitere Studium der Frage und ein durch die beteiligten Notenbanken zu erhaltendes Archiv eingerichtet werden. Die allgemein angenommene Resolution lautet:

Die internationale Konferenz spricht den Wunsch aus, daß die europäischen Notenbanken periodisch Versammlungen abhalten mit dem Zwecke, alle Vorschläge zur Verbesserung der internationalen Zahlungsmethoden zu untersuchen oder anzunehmen. Von großem Nutzen könnten derartige Versammlungen in besonderen Fällen sein, bei welchen ein Zusammenwirken der Banken notwendig erscheint. Als Gegenstände dieser Versammlungen sind zu nennen: 1. Errichtung eines Giro-Verkehrs zwischen Kontokorrenten der Notenbanken; 2. Errichtung einer internationalen Abrechnungsstelle; 3. gegenseitige Einkassierung von Effekten; 4. Abgabe von Kreditbriefen und internationalen Schecks.

## Bücherbesprechungen.

H. Weinbach, Regierungsassessor: Reichsstempelgesetz vom 15. Juli 1909 mit den Ausführungsbestimmungen. Berlin, Carl Heymanns Verlag. 1913.

Die Scheu vor wissenschaftlicher Beschäftigung mit dem Reichsstempelgesetze scheint zu schwinden. Nach dem kürzlich an dieser Stelle besprochenen Greiffschen Kommentar liegt jetzt die Bearbeitung von Weinbach vor. Sie ist als 16. Band der Heymannschen „Taschen-Gesetzsammlung" erschienen, steht also an Umfang hinter Greiffs Werk weit zurück. Aber die räumliche Beschränkung hat keineswegs schädlich gewirkt, denn sie hat den Bearbeiter genötigt, die Ueberfülle des in Gesetzesmaterialien, behördlichen Erlassen und gerichtlichen Entscheidungen angesammelten Stoffs zu sichten und zu verarbeiten. Das Ergebnis ist eine im ganzen recht klare, übersichtliche und brauchbare gedrängte Darstellung des derzeitigen Rechtszustandes. Zur Erhöhung der Anschaulichkeit sind wiederholt gut gewählte praktische Beispiele eingeflochten. Einzelne Partien sind mit größerer Ausführlichkeit behandelt, so z. B. über die Bedeutung der verschiedenen Formen des Verwahrungs- (Hinterlegungs-) Vertrages für die Stempelpflicht ausländischer Papiere, besonders aber über die Bemessung des sog. „inneren Werts" der inländischen Aktien. Die umfangreiche Rechtsprechung des Reichsgerichts zu dieser Frage ist übersichtlich gruppiert, eine Kritik ihrer Grundlagen indessen kaum versucht. Die Ueberschätzung des Börsenkurses einerseits, die Unterschätzung der Bilanzziffern andererseits für die Wertermittelung kommt vielmehr gerade bei Weinbach prägnant zum Ausdruck. — Eingehender begründet ist ferner zu § 6 die — zutreffende — Ansicht, daß „unbegebene Aktien" nach dem Werte z. Z. der Gründung oder Kapitalserhöhung und nicht nach dem Werte z. Z. des Eintritts der Steuerpflicht zu verstempeln sind, d. h. also, daß der inzwischen etwa eingetretene Wertzuwachs außer Ansatz zu bleiben hat. M. E. ergibt sich das schon aus dem Wortlaut des Gesetzes, der die Versteuerung nach dem „Betrage der Einlagen", nicht nach dem Werte des Anteilsrechts vorschreibt. — Etwas knapp sind die Ausführungen über die stempelrechtliche Behandlung von Konsortialgeschäften. — Von Einzelheiten sei folgendes hervorgehoben: In Anm. 7 zu § 2 wird der Begriff der „Zahlung auf ein Wertpapier" als Erfüllung der Verpflichtung des Erwerbers, die den Gegenwert für den Empfang des Papiers bildet, definiert. Abgesehen davon, daß hier im Dunkeln bleibt, ob nur die erste Ausreichung oder auch spätere Erwerbsakte gemeint sind, wendet der Verfasser im weiteren Verlaufe den Begriff „Zahlung auf Wertpapiere" — mit Recht — auch auf Rückzahlungen von seiten des Ausstellers an. Zu § 13 wäre eine schärfere Herausarbeitung des Gegensatzes zwischen rechtsgeschäftlichen Bedingungen und den sog. condiciones juris erwünscht gewesen. Zu § 17 Anm. 2 ist der Satz, daß der Handel von inländischen und ausländischen Papieren unter denselben Personen stets eine Mehrzahl von Geschäften darstelle, mißverständlich. Gemeint ist wohl, daß gleichzeitig Papiere angeschafft werden, die zum Teil nur im Inlande, zum Teil nur im Auslande gehandelt werden. In Anm. 3 zu demselben Paragraphen wird die — bereits 1894 beseitigte — Vorschrift der Novelle von 1885, wonach der Provinzialbankier die Kommissionsschlußnote im Original weiterzugeben hatte, als noch geltendes Recht vorgetragen. Ebenda in Anm. 4 wird behauptet, daß, wenn ein inländischer Kommissionär einen Auftrag an einen ausländischen Kommissionär weitergebe, beide Geschäfte voll versteuert werden müßten. Hier ist das Wort „voll" zu streichen. In den Anmerkungen zu Tarifstelle 10 bezeichnet der Verfasser ungedeckte Schecks als wechselstempelpflichtig. Die Praxis steht seit der Wechselstempelnovelle von 1909 auf dem entgegengesetzten Standpunkt. Die Scheckstempelpflicht ausländischer Schecks macht der Kommentar davon abhängig, daß sie den Erfordernissen entsprechen, die das inländische Recht für einen Scheck aufstellt. Dies ist zum mindesten mißverständlich, da nach § 26 Scheck-Ges. die formalen Erfordernisse eines Schecks sich grundsätzlich nach dem Rechte des Ausstellungsorts bestimmen. — Endlich sei bemerkt, daß das Buch nicht frei ist von z. T. sinnentstellenden Druckfehlern; die Seiten 95 und 96 sind im Satz vertauscht.

Trotz dieser Ausstellungen kann nur wiederholt werden, daß im ganzen das Buch eine tüchtige und brauchbare Arbeit ist, die jedem, der mit dem Reichsstempelgesetz arbeiten muß, gute Dienste leisten wird.

Beigegeben ist ein Abdruck der Ausführungsbestimmungen und der Auslegungsgrundsätze des Bundesrats, der preußischen Ausführungsbestimmungen und der preußischen Verfügungen und Bestimmungen zum Grundstücksübertragungsstempel. Banksyndikus W. Sauter, Berlin.

**Gustav Maier, Das Geld und sein Gebrauch. Aus Natur und Geisteswelt 398, B. G. Teubner, Leipzig-Berlin 1913.**

**Das kleine Buch ist durchaus gemeinverständlich geschrieben und zeigt, daß der Verfasser, der früher Bankier in Frankfurt a. Main war, bedeutende praktische Erfahrungen, Menschenkenntnis und ein lebhaftes bürgerliches Gefühl für die Forderungen staatlichen und wirtschaftlichen Lebens besitzt.**

**Die erste Hälfte des Buches legt in klarer, durchaus ansprechender Weise die Entstehung, das Wesen des Geldverkehrs, die Währungsverhältnisse in Deutschland, die Begriffe Papiergeld, Reichskassenschein und Banknote dar und beschäftigt sich, wenn auch kurz, so doch für den vorliegenden Zweck ausreichend mit den Verhältnissen der Reichsbank und der übrigen Banken. Besondere Aufmerksamkeit ist dem Depositenwesen, dem Scheck- und Giroverkehr sowie dem Wechselumlauf geschenkt. Wohltuend berührt allgemein die nüchterne, kluge Auffassung und die für die Bedürfnisse des Nichtfachmanns geeignete Art der Darstellung. Worte scharfer Abwehr findet der Verfasser gegen den Scheckstempel, durch dessen vorzeitige Verwendung in Deutschland eine an sich in späteren Zeiten wohl verwendbare Steuerquelle leichtfertig ruiniert sei.**

**Wohl auf die Zeit der Fertigstellung des Manuskripts wird der Umstand zurückzuführen sein, daß die aktuellsten Fragen des Bankwesens, speziell das Verhältnis der Reichsbank zur deutschen Bankwelt und die Fragen der Liquidität von Banken und Sparkassen, insbesondere auch die Ausschreitungen der zu bankmäßiger Tätigkeit übergegangenen Sparkassen in dem vorliegenden Büchlein nur leise und von fern angedeutet sind.**

**Der Hauptwert des Buches liegt in seinen letzten vier Abschnitten über Kapitalanlage und Vermögensverwaltung, über Geld und Staat, Geld und Lebensführung, Geld und Persönlichkeit. In ihnen spricht ein kluger Kaufmann mit warmem Herzen für das, was ihm das Leben außerhalb seines Berufes als dauernde Lebenswerte gezeigt hat. Jeder wird in diesen Abschnitten eine Reihe von ernsthaften, selbständigen und beachtenswerten Gedanken finden, deren Beherzigung in allen Kreisen des deutschen Bürgertums dringend zu wünschen wäre. „Das höchste Mißtrauen ist jener Finanzpresse entgegenzubringen, die durch Verbindung von Zeitungs- und Bankgeschäft zu Effekten-Geschäften und zur Spekulation anzureizen sucht und infolge der Leichtgläubigkeit des Publikums viel Unheil anrichtet. Jeder, der mit Sicherheit Kursbewegungen voraussagt**

Digitized by Google

und Gewinne daraus verspricht, ist ein Schwindler; glaubte er selbst an seine angebliche Ueberzeugung, so würde er sich wohl hüten, die kostbare Wahrheit anderen zu verraten; er würde sie für sich selber ausnutzen." Daran knüpft der Autor sehr verständige Bemerkungen über die unabhängigen Handelszeitungen, über den ewigen Wechsel in der Wertpapieranlage durch Private, über unvorsichtige Anlagen in Hypotheken und Grundstück-Tauschgeschäften und die Beteiligung an Geschäften Dritter. Er schließt: „Die vorstehenden Bedenken und Warnungen entstammen nicht etwa einer allzu großen Ängstlichkeit, sind vielmehr das Ergebnis einer reichen Lebenserfahrung an eigenem und fremdem Schicksal. Ihre Befolgung schützt vor Sorgen und erhöht den Lebenswert; ihre Mißachtung führt zu innerer Unruhe und zu unsicherem äußeren Erfolg." Mit lebhafter Betonung wird darauf hingewiesen, daß das öffentliche Interesse für den Staatshaushalt in Deutschland leider noch viel zu gering sei. Der Autor mahnt, durch gewissenhafte Erfüllung der politischen Pflichten mehr als bisher sich zu betätigen und immer intensiver sich selbst als Teil des Staatsganzen zu fühlen und den Haushalt der Gesellschaft so zu betrachten und zu behandeln, wie er seine persönlichen Interessen zu wahren gewohnt sei. Alles in allem ist das Buch dem Leserkreis des „Bank-Archivs" und darüber hinaus zu empfehlen. M.

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Börsenrecht.

**Zu § 263 StGB., § 400 HGB., § 94 BörsG.**

1. Die Strafbarkeit des Bucketshop-Systems als Betrug findet ihre Grundlage in dem Irrtum, welchen der nach diesem System arbeitende Effektenhändler in betreff seines Willens und seiner Fähigkeit, eingegangene Verpflichtungen zu erfüllen, bei seiner Kundschaft hervorruft, und in der Vermögensschädigung, welche dieselbe hierdurch erleidet. Wenngleich die „Insich-Ausführung" als solche rechtlich zulässig ist, so wird doch durch die planmäßige und generelle Anwendung dieser Ausführungsart bei sämtlichen Geschäften die Fähigkeit eines Effektenhändlers, seinen Verbindlichkeiten zu genügen, ernsthaft in Frage gestellt, insbesondere wenn ihm nur ein beschränktes Geschäftskapital zur Verfügung steht. Nicht erforderlich ist es für die Bestrafung wegen Betruges, daß hinsichtlich des Gegenstands der Spekulation dem Kunden Ratschläge erteilt wurden, welche dessen Interesse zuwiderliefen.
2. Eine Verleitung leichtsinniger oder unerfahrener Personen zu Börsenspekulationsgeschäften (§ 94 BörsG.) erfordert begrifflich, daß mit irgendwelchen Mitteln auf den Willen solcher Personen in Kenntnis ihres Leichtsinns oder ihrer Unerfahrenheit zu dem Zwecke eingewirkt worden ist, um sie zum Abschluß von Börsenspekulationsgeschäften zu veranlassen.

Urteil des RG. II. Straf-Sen. vom 28. Februar 1913 — 2 D. 45, 1913.

Gründe.

Der Angeklagte hat in den Jahren 1905 bis 1911 unter der im Handelsregister eingetragenen Firma A. N. & Co. in Berlin und Hamburg ein „Bankgeschäft" betrieben, und zwar, wie das Gericht feststellt, in der Weise, daß er durch Zeitungsinserate, durch Herausgabe einer in wöchentlich 50 000 Exemplaren verbreiteten Börsenrundschau sowie durch Versendung zahlreicher Reklameschriften die Aufmerksamkeit des Publikums auf sich hinzulenken gesucht hat, zu dem ausgesprochenen Zwecke, damit Kunden zum Abschlusse von Börsenspekulationsgeschäften zu gewinnen. Haben dann die Empfänger solcher Zuschriften in irgendeiner Form ihr Interesse an Börsengeschäften zu erkennen gegeben, so sind sie entweder vom Angeklagten selbst oder in seinem Auftrage von Agenten besucht und so lange bearbeitet worden, bis sie deren Ueberredungskünsten nachgegeben und sich zu den ihnen als besonders aussichtsreich anempfohlenen Abschlüssen haben bereit finden lassen. In der Hauptsache hat es sich hierbei um Prämiengeschäfte in Industrie- und Eisenbahnaktien gehandelt. Die zum Teil in ungewöhnlicher Höhe ausbedungenen Prämiensätze hat sich der Angeklagte sofort bei Eingehung des Geschäfts bar bezahlen oder durch Hingabe von Wertpapieren sichern lassen. Er hat sämtliche Geschäfte „in sich" gemacht, ohne jedoch wegen des eingegangenen Risikos anderweit Deckung zu suchen. Die von den Kunden erzielten Gewinne sind bis auf einige kleinere Beträge nie ausgezahlt worden; der Angeklagte hat es durch allerhand geschäftliche Schiebungen verstanden, sich unpfändbar zu machen, so daß seine Gläubiger auch im Zwangsvollstreckungswege nicht haben zur Befriedigung gelangen können.

1. Mit Recht hat die Strafkammer hierin zunächst den Tatbestand eines Vergehens nach § 94 des Börsengesetzes vom 8. Mai 1908 (§ 78 ä. F.) erblickt, indem sie gegen den Angeklagten als erwiesen annimmt, daß er gewohnheitsmäßig und in gewinnsüchtiger Absicht andere unter Ausbeutung ihrer Unerfahrenheit oder ihres Leichtsinns zu Börsenspekulationsgeschäften verleitet hat, welche nicht zu ihrem Gewerbebetriebe gehören. Die von der Revision dagegen erhobenen Angriffe sind unbegründet.

a) Der Begriff des Verleitens erfordert nur, daß mit irgendwelchen Mitteln auf den Willen eines anderen zu dem Zwecke eingewirkt worden ist, ihn zum Abschlusse von Börsenspekulationsgeschäften zu bestimmen, und daß diese Einwirkungen Erfolg gehabt haben. Es gibt keine Mittel, die in ihrer Anwendung gegen leichtsinnige oder unerfahrene Personen bei Verfolgung jenes Zwecks als erlaubt angesehen werden könnten. Wenn die Strafkammer daher ausspricht, schon die bloße Entsendung von Agenten behufs Anknüpfung von Geschäftsverbindungen stelle sich im Sinne des § 94 des Börsengesetzes als ein unzulässiges Verleiten dar, so ist das rechtlich nicht zu beanstanden, hier um so weniger, als nach dem Urteile zugleich feststeht, daß der Angeklagte und seine Reisenden sich bei der Bearbeitung der Kunden auch mehrfach unlautere „Praktiken" haben zuschulden kommen lassen.

Der Einwand des Beschwerdeführers, er habe nur zu denjenigen Personen Reisende geschickt, die durch das Ersuchen um Uebersendung der Börsenberichte von vornherein ein gewisses Interesse für Börsenspiel an den Tag gelegt hätten, und solchen Leuten gegenüber sei eine Verleitung überhaupt nicht mehr möglich, geht völlig fehl. Zugegeben, daß bei dem einen oder anderen der Kunden des Angeklagten eine gewisse Neigung zu Börsenspekulationen schon vorher bestanden haben mag, so schloß das doch nicht aus, daß er zu den im einzelnen Falle tatsächlich vorgenommenen Spekulationsgeschäften erst durch das Zureden des Angeklagten oder seiner Vertreter veranlaßt worden ist. Letzteres stellt die Strafkammer aber in allen zur Aburteilung gezogenen 19 Fällen — im Falle 9 handelt es sich bloß um (straflosen) Versuch — einwandfrei fest. Selbst von dem Zeugen B. (Fall 1), der für seine Person den Verlockungen des Angeklagten am leichtesten zugänglich gewesen ist, hebt das Urteil hervor: den Entschluß, sich auf Börsenspekulationen einzulassen, hat er erst auf die Angaben und Manipulationen des Angeklagten hin gefaßt.

Zweifelhaft kann nur sein, ob auch der Fall Sch. (Nr. 18) mit Recht hierher gezogen worden ist, da der Zeuge die 5000 M. Aktien der Berliner Bockbrauerei, der Empfehlung des Angeklagten zuwider, nicht zu Spekulationszwecken angekauft zu haben scheint, sondern um eine feste Kapitalsanlage zu haben. Eines näheren Eingehens hierauf bedarf es jedoch nicht, da das Ausscheiden des Gesichtspunktes des § 94 BörsG. für den Bestand des Urteils im übrigen, auch was das Strafmaß anlangt, ohne jede Bedeutung ist.

b) Leichtsinn ist von der Strafkammer als vorhanden angenommen worden bei den Zeugen B. (Nr. 1), M. (Nr. 11) und F. (Nr. 17).

In dem ersteren Falle sind auch von der Revision hiergegen keine Bedenken erhoben. Ebenso unbedenklich erscheint die Annahme aber auch in den beiden anderen Fällen. Sie wird daraus abgeleitet, daß M. sowohl wie F. mittellos waren und sich, unbekümmert um die wirtschaftlichen Folgen, zu Termingeschäften verleiten ließen, die ihre Kräfte weit überstiegen. Wenn die Revision dem entgegenhält, daß ein Spekulieren ohne bare Geldmittel nicht notwendig Leichtsinn zu sein brauche, so kann die Richtigkeit der Bemerkung in ihrer Allgemeinheit auf sich beruhen bleiben. Daß unter gewissen Umständen aus dem Mangel an eigenem Vermögen auf Leichtsinn geschlossen werden darf, unterliegt keinem Zweifel.

Unerfahrenheit bedeutet im Sinne des § 94 BG. nichts anderes als Mangel an Erfahrung in Börsenspekulationsgeschäften. Sie liegt vor, wenn der Verleitete infolge fehlender geschäftlicher Einsicht die Tragweite solcher Unternehmungen nicht genügend zu übersehen vermag. Von dieser

Digitized by Google

richtigen Begriffsbestimmung geht auch die Strafkammer bei ihrer den einzelnen Fällen vorausgeschickten Gesamtbetrachtung aus. Daß sie davon bei der Behandlung der Einzelfälle wieder abgegangen wäre, wie die Revision glaubt, ist nicht ersichtlich. Wo in den Urteilsgründen auf seiten der Spieler Unerfahrenheit angenommen wird, da wird überall zugleich festgestellt, daß sie von Börsentermingeschäften keine Ahnung gehabt haben oder über deren Bedeutung durch die Agenten des Angeklagten geflissentlich irregeführt (S. 77—78 „schamlos getäuscht") worden sind. Nur in wenigen Fällen hatten die Kunden des Angeklagten schon vorher vereinzelt Prämiengeschäfte gemacht. Hieraus aber mit der Revision zu folgern, daß sie alsdann unter allen Umständen als geschäftserfahren anzusprechen seien, wäre ein Trugschluß. Die Strafkammer hat in tatsächlicher Würdigung der obwaltenden Verhältnisse einen solchen Schluß nicht für statthaft erachtet. Daran ist das Revisionsgericht gebunden. § 376 StPO.

In der Revisionsschrift wird versucht, die Technik des Prämienhandels, von der das Urteil sagt, daß sie an das Verständnis und die Entschlußfähigkeit des Käufers besonders große Anforderungen stelle, im Gegensatz hierzu als etwas besonders Einfaches hinzustellen, als so einfach, daß über Tragweite des Geschäfts schließlich kaum eine Unklarheit bestehen könne. Denn das Risiko beschränke sich hier auf den Verlust der Prämie. Wer eine Vorprämie kaufe, wisse, daß er am Stichtage schlimmstenfalls den Betrag der Prämie einbüße, und mehr brauche er nicht zu wissen. Die hierin zutage tretende Anschauung begegnet demselben Vorwurfe, der schon im angefochtenen Urteile gegen den Angeklagten mit Recht erhoben wird. Sie hält es für erlaubt, die Aufmerksamkeit des Käufers einseitig auf die Vorteile hinzulenken, die für ihn in der Begrenzung des Risikos liegen, ihm aber dabei die Kehrseite zu verschweigen, daß nämlich die gezahlte Prämie unter allen Umständen verlorengeht, und er bei dem Handel nur dann gewinnen kann, wenn der Kurs der Papiere bis zum Stichtage um mehr als den Betrag jener Prämie zuzüglich der sonst noch aufgelaufenen Unkosten gestiegen ist. Hiervon abgesehen, kann die Darstellung in der Beschwerdeschrift nichts daran ändern, daß in den Fällen Nr. 2, Nr. 4, Nr. 5, Nr. 7, Nr. 10, Nr. 11, Nr. 14, Nr. 15, Nr. 16 und Nr. 17 — die anderen kommen insoweit nicht in Betracht — die Zeugen tatsächlich nichts von Prämie und Stichtag verstanden, sondern vielfach eine geradezu „unsagbare Naivität" an den Tag gelegt haben.

c) Ohne Rechtsirrtum hat das Gericht sodann ferner angenommen, daß der Angeklagte entweder schon bei Eingehung der Geschäftsverbindung mit den Zeugen oder doch spätestens im Verlaufe derselben ihren Leichtsinn und ihre Unerfahrenheit erkannt und sich die Kenntnis in gewinnsüchtiger Absicht zunutze gemacht, also ausgebeutet hat.

Die Revision bemängelt die tatsächlichen Grundlagen der getroffenen Feststellung; die Kenntnis des Angeklagten werde aus einer Reihe von Instanzen gefolgert, die hierfür nicht zwingend seien. Es gehe doch nicht an, beispielsweise daraus, daß B. sich kopflos in Spekulationen gestürzt habe, die nach dem Gutachten eines Sachverständigen selbst für einen Millionär zu gewagt gewesen seien, ohne weiteres auf Leichtsinn zu schließen, oder aus dem Umstande, daß Sch. von Beruf Kammerdiener war, und daß im Falle des Lehrers K. der Zeuge ihm geschrieben hatte: „er habe in Geldgeschäften sehr wenig Einblick und Verständnis" zu entnehmen, daß dem Angeklagten die Unerfahrenheit dieser Personen in Börsendingen habe bekannt sein müssen.

Alle diese Ausführungen bewegen sich jedoch auf dem Boden der Beweiswürdigung, wohin das Revisionsgericht dem Beschwerdeführer nicht zu folgen vermag. Welche Schlüsse aus dem Verhalten der Zeugen in ihrem geschäftlichen Verkehr mit dem Angeklagten in der Richtung auf dessen Kenntnis zu ziehen waren, darüber hatte die Strafkammer nach ihrer freien aus dem Inbegriffe der Verhandlung geschöpften Ueberzeugung zu entscheiden. § 260 StPO. Angriffe hiergegen können in der Revisionsinstanz keine Beachtung finden. § 376 StPO.

Nicht zu beanstanden ist endlich

d) die Feststellung des Urteils, daß der Angeklagte bei der ihm zur Last fallenden Verleitung anderer zu Börsenspekulationsgeschäften gewohnheitsmäßig gehandelt hat. Die Gewohnheitsmäßigkeit durfte der Vorderrichter schon aus der allgemeinen Einrichtung des Gewerbebetriebs des Angeklagten sowie daraus ableiten, daß sich der Angeklagte fortdauernd der gleichen unerlaubten Lockmittel zum Kundenfange bedient und dieses „Anreißertum", wie es im Urteile genannt wird, geradezu zum geschäftlichen Grundsatz erhoben hat. Was der Angeklagte in der Beschwerdeschrift dagegen vorbringt, ist ohne Belang. Daß während der ganzen Dauer seines Geschäftsbetriebs gegen ihn „nur" 19 Fälle der Verleitung nachgewiesen worden sind, wovon noch diejenigen unter 3, 6, 8, 12, 13 und 19 aus dem Rahmen des § 94 BörsG. herausfallen, steht der Annahme eines gewohnheitsmäßigen Handelns nicht im Wege. Und wenn darauf hingewiesen wird, daß aus der Verschickung der Börsenberichte und der Entsendung von Reisenden sich nichts dafür entnehmen lasse, daß der Angeklagte gerade mit leichtsinnigen oder unerfahrenen Personen unter Ausbeutung ihres Leichtsinns und ihrer Unerfahrenheit habe Spekulationsgeschäfte betreiben wollen, so wird übersehen, daß das Urteil wider den Angeklagten feststellt, er habe sich sein Kundenmaterial überwiegend aus den Kreisen der kleinen Leute ausgesucht und seine Agenten in der Regel nur zu solchen Personen gesandt, bei deren gesellschaftlicher Stellung es ihm von vornherein ausgeschlossen erscheinen mochte, daß sie sich in irgendeiner Weise geschäftsgewandt zeigen würden.

II. Das Verhalten des Angeklagten erfüllt aber auch zugleich sämtliche Tatbestandsmerkmale eines nach § 263 StGB. strafbaren Betrugs.

Wie das Urteil hervorhebt, ist der Angeklagte die Geschäfte mit seinen Kunden von vornherein nicht in reeller Absicht eingegangen. Keinen einzigen der ihm erteilten Kaufaufträge hat er wirklich zur Ausführung gebracht; selbst in den einzelnen Fällen, wo es sich nicht um Termingeschäfte an der Börse, sondern zunächst um Kassageschäfte gehandelt hat (Nr. 18, 19), wo also der Auftrag des Kunden einfach dahin ging, Aktien einer bestimmten Gattung zu kaufen und gegen Zahlung des Kaufpreises effektiv zu liefern, hat der Angeklagte nach Empfang der Anzahlung nichts zur Erfüllung getan. Die Prämiengeschäfte sind von ihm ausschließlich auf dem Papiere gemacht worden. Er hat keinerlei Deckungsgeschäfte vorgenommen, die ihm beim Steigen der Kurse, wenn sich also die Kursentwicklung für ihn ungünstig gestaltete, in den Stand gesetzt hätten, an den Gegenspieler die Kursdifferenz zu bezahlen. Dementsprechend hat er auch, von ein bis zwei Ausnahmen abgesehen, niemals einen Gewinn herausgezahlt. Wo ein Kunde versucht hat, deshalb im Zwangsvollstreckungswege gegen ihn vorzugehen, hat er regelmäßig das leere Nachsehen gehabt.

Wenn die Strafkammer aus alledem den Schluß zieht, der Angeklagte habe es bei dem Betriebe seines Geschäfts überhaupt nur auf dio Anzahlungen der Kundschaft, auf ihre Einschüsse und Prämien abgesehen gehabt, ohne die Absicht, ihnen dafür die gebührende Gegenleistung zu bieten, so lassen sich vom Rechtsstandpunkte hiergegen Bedenken nicht erheben. Damit steht aber auch fest, daß sich der Angeklagte bei den unter Ziffer 1—19 des Urteils in Frage stehenden Kaufabschlüssen einen rechtswidrigen Vermögensvorteil hat verschaffen wollen und daß er in dieser Absicht das Vermögen seiner Kunden dadurch beschädigt — im Falle 9 zu beschädigen versucht — hat, daß er durch Vorspiegelung falscher Tatsachen einen Irrtum erregte.

a) Die Revision knüpft bei ihren sich hiergegen richtenden Angriffen an den Beweisantrag an, den der Verteidiger in der Hauptverhandlung gestellt hatte, der aber von der Strafkammer als für die Entscheidung unerheblich abgelehnt worden ist. Der Beweisantrag ging dahin, einen Banksachverständigen darüber zu befragen, daß die Ratschläge, die der Angeklagte seinen Kunden gab und auf Grund deren sie sich zu den eingegangenen Prämiengeschäften entschlossen, der Börsenlage zu damaliger Zeit entsprochen haben, so daß jedes andere „reelle" Bankgeschäft ihnen die gleichen Ratschläge erteilt haben würde. In Uebereinstimmung mit dem verkündeten Gerichtsbeschlusse erklären es die Urteilsgründe für nicht erweisbar, daß der Angeklagte den Personen, die er zum Abschluß von Termingeschäften verleitete, absichtlich, d. h. seiner inneren Ueberzeugung zuwider, falschen Rat erteilt hat.

Hieraus kann aber nicht mit der Revision gefolgert werden, daß es für die Beurteilung der Rechtslage der Kunden keinen Unterschied gemacht habe, ob sie die Geschäfte mit dem Angeklagten eingingen oder mit einem beliebigen anderen Bankier. Der in die Augen springende Unterschied ist der, daß der ernsthafte Bankier, der einen

Digitized by Google

Kaufauftrag seine Kunden entgegennimmt, den ernstlichen Willen haben wird, ihn in der einen oder der anderen vom Gesetz zugelassenen Rechtsform zur Ausführung zu bringen und seine Vertragspflicht Zug um Zug gegen die von der anderen Seite zu bewirkende Leistung ordnungsmäßig zu erfüllen. An diesem redlichen Willen hat es dem Angeklagten gerade gefehlt, da es ihm erwiesenermaßen nur darauf angekommen ist, die Prämie in seine Tasche zu stecken.

Nun ist ohne weiteres klar, und davon geht auch die Strafkammer aus, daß die Auftraggeber des Angeklagten, wenn sie von dessen Absicht, ihnen die geschuldete Gegenleistung vorzuenthalten, gewußt hätten, sich mit ihm in keine geschäftlichen Verhandlungen eingelassen und am allerwenigsten ihm im voraus eine Geldzahlung geleistet hätten. Das Urteil nimmt auf Grund der Zeugenaussagen sogar an, daß schon die Absicht des Angeklagten die Prämiengeschäfte ausnahmslos „in sich" zu machen, die Zeugen, wenn sie ihnen bekannt gewesen wäre, abgehalten haben würde, zu ihm in ein Vertragsverhältnis zu treten. Die Käufer der Prämie befanden sich hiernach über die wahren Absichten des Angeklagten bei Eingehung der Verträge in mehr als einer Beziehung im Irrtum. Und in diesem Irrtum sind sie durch das Auftreten des Angeklagten versetzt worden, der sie glauben ließ, sie hätten es mit einem ernsthaften Bankier zu tun, der den übernommenen Vertragspflichten entsprechend die Kaufaufträge ausführen, und wenn sich aus der Abwickelung des Geschäfts für ihn eine Schuld ergab, sie erfüllen werde. Da eine solche Absicht auf seiner Seite nicht bestand, hat er sich dem anderen Vertragsteile gegenüber schon insoweit einer Vorspiegelung falscher Tatsachen schuldig gemacht. (Rechtsprechung 2 S. 629, Entscheidungen des Reichsgerichts in Strafsachen Bd. 24 S. 405.)

b) In welcher Form der Angeklagte die mit ihm eingegangenen Prämiengeschäfte zur Ausführung brachte, war zunächst gleichgültig. Redliche Vertragsabsichten auf seiner Seite vorausgesetzt, wäre er nicht behindert gewesen, sie auch dadurch zu erledigen, daß er sie im Wege der Ausübung des Selbsteintrittsrechts als Kommissionär gemäß § 400 des Handelsgesetzbuchs „in sich" machte. Die Frage ist nur die, ob er die Absicht ordnungsmäßiger Vertragserfüllung denkbarerweise noch haben konnte, wenn er sämtliche Geschäfte in der bezeichneten Art bloß auf dem Papier erledigte, ohne sich wegen des Risikos Deckung zu verschaffen. Das wird von der Strafkammer verneint. Sie erklärt es aus wirtschaftlichen Gründen für unerläßlich, daß derjenige, der eine Börsenspekulation seiner Kunden für eigene Rechnung durchhält und dadurch zum Gegenspieler wird, der nur gewinnen kann, wenn der andere verliert, sich durch Abschluß irgendeines Gegengeschäfts an der Börse in den Stand setzt, bei verlustbringendem Ausfalle der Spekulation den andern Teil zu befriedigen. Und sie folgert daraus, daß der Angeklagte es planmäßig unterließ, für seine Deckung Sorge zu tragen, daß er sich dadurch bewußt zur Vertragserfüllung außerstand gesetzt hat, daß er somit schon bei Eingehung der Spekulation nicht die Absicht gehabt haben kann, seinen ihm daraus gegen den Mitspieler unter Umständen erwachsenden Schuldverbindlichkeiten gerecht zu werden. Die Schlußfolgerung liegt auf tatsächlichem Gebiete; ein Rechtsirrtum tritt insoweit nicht zutage.

Die von der Verteidigung erörterte Frage, ob für den Bankier, der ein ihm aufgetragenes Prämiengeschäft in sich hält — „still hält", wie die Revision sagt —, eine Rechtspflicht zur Vornahme von Deckungsgeschäften besteht, spielt bei alledem keine Rolle. Das Unterlassen der Eindeckung ist vom Vorderrichter nur als Beweisgrund dafür verwertet worden, daß es dem Angeklagten von vornherein nicht um eine ordnungsmäßige Erledigung seiner Aufträge zu tun gewesen sein kann, auch nicht in der Form des Insichgeschäfts, daß sein Interesse an dem Geschäft vielmehr einzig und allein darauf gerichtet war, die Prämien einzustreichen und sich so auf Kosten der Kunden unrechtmäßig zu bereichern.

c) Die Vermögensschädigung, welche die Kunden infolge der falschen Vorspiegelungen des Angeklagten erlitten, bestand darin, daß sie im Vertrauen auf eine ordnungsmäßige Abwickelung des Geschäfts und in der Erwartung, daß ein bei günstigem Verlaufe der Spekulation sich für sie ergebender Kursgewinn auch richtig ausbezahlt werden würde, ihrem Vertragsgenossen die bedungene Vorprämie bezahlten, ohne dafür eine wirtschaftlich gleichwertige Gegenleistung zu erwerben. Denn dem Vertragsgenossen fehlte eben der Wille, die übernommenen Vertragspflichten zu erfüllen, und er war, wie das Urteil obendrein feststellt, bei seinen schlechten Vermögensverhältnissen hierzu nicht einmal imstande. Er war mittellos und hat sich nach Annahme des Gerichts selbst gesagt, daß, sobald seine Spekulationen fehlschlugen, er auch nicht einer einzigen seiner Verpflichtungen nachzukommen in der Lage sein würde. Der bedingte Anspruch auf Gewinn, den die Kunden für ihre Prämienzahlungen gegen den Angeklagten erlangten — bedingt durch die nicht vorauszusehende Entwicklung des Kursstandes der gekauften Papiere —, konnte unter solchen Verhältnissen für die Getäuschten keinen wirtschaftlichen Wert haben, und es ist daher nicht zu mißbilligen, wenn die Strafkammer den Vermögensschaden der Kunden des Angeklagten gleichgesetzt hat dem Betrage der an ihn hingegebenen Prämien.

Die Revision will das nicht gelten lassen. Sie meint, wenn der Angeklagte bei Eingehung der Prämiengeschäfte seinen Kunden sachgemäßen Rat erteilt habe, und hiervon gehe die Strafkammer selbst aus, so könne in den Fällen, wo der andere Teil verloren habe, eine Vermögensbeschädigung als Folge der Täuschung nicht wohl in Frage kommen, da er bei Eingehung derselben Geschäfte bei einem anderen „reellen" Bankier denselben Verlust erlitten haben würde. Eingebüßt hätten die Kunden höchstens da, wo ihnen aus dem Börsenspekulationsgeschäfte ein Anspruch auf Gewinn zugestanden habe, dem vom Angeklagten nicht habe genügt werden können.

Die Ausführungen gehen fehl. Welchen Ausgang die Spekulationsgeschäfte für die Beteiligten schließlich genommen haben, ob sie am Stichtage mit einem Gewinne oder Verluste geendet haben, ist gleichgültig. Hat der durch Vorspiegelung falscher Tatsachen in dem Getäuschten erregte Irrtum eine Vermögensverfügung zur Folge gehabt, so kann für die Frage, ob ein Schaden entstanden ist, nur der Zeitpunkt der Vornahme der Verfügung in Betracht kommen. Die Frage ist zu bejahen, wenn sich bei einer Vergleichung des Vermögensstandes des Getäuschten, wie er vor der Täuschung war und wie er sich infolge der durch sie hervorgerufenen Verfügung unmittelbar danach gestaltet hat, eine Minderung des Gesamtvermögenswertes ergibt, wenn das Vermögen also infolge jener Verfügung einen geringeren Wert darstellt als vorher. (Entscheidungen des Reichsgerichts in Strafsachen Bd. 16. S. 1 fg.) Das liegt hier vor. Die Kunden des Angeklagten opferten in Erfüllung der ihm aufgetragenen Kaufgeschäfte Einschüsse und Vorprämien; die aufgewendeten Gelder waren schon jetzt für sie endgültig verloren, da der Angeklagte eine Gegenleistung dafür ihnen weder gewähren wollte, noch gewähren konnte. Mit Recht hat das Urteil daher die Schädigung der Kunden des Angeklagten bereits mit der Hingabe der Gelder an ihn als eingetreten erachtet.

Die von dem Beschwerdeführer versuchte Unterscheidung der Prämiengeschäfte, je nachdem sie für die Auftraggeber des Angeklagten gewinn- oder verlustbringend gewesen sind, ist hiernach abzulehnen. Uebrigens irrt die Revision, wenn sie es als nicht genügend festgestellt bezeichnet, welche Geldsummen die Kunden als Gewinne vom Angeklagten zu beanspruchen gehabt haben. Die vermißten Feststellungen sind, soweit von Kursgewinnen überhaupt die Rede ist, im Urteile enthalten. Sie ergeben, daß beispielsweise der Zeuge P. bei seinen Börsenspekulationen 20 390 M., M. 4 177,50 M. und W. 11 000 M. buchmäßig gewonnen hätten, ohne daß sie aber auch nur einen Pfennig darauf vom Angeklagten haben hereinbekommen können.

III. Die in prozessualer Hinsicht erhobene Beschwerde erweist sich ebenfalls als unbegründet. Eine unzulässige Beschränkung der Verteidigung liegt schon deshalb nicht vor, weil das Gericht die auf sachverständiges Gutachten gestellte Behauptung des Angeklagten, seine den Kunden bei Abschluß der Prämiengeschäfte erteilten Ratschläge hätten der jeweiligen Börsenlage entsprochen, durchweg als wahr behandelt hat. Wenn gegen ihn gleichwohl festgestellt ist, er habe im Geschäftsverkehr mit seinen Kunden nicht als „wirklicher" Bankier, sondern nach der Art und Weise eines Bucketshop, als „Scheinbankier" (Winkelbankier) gehandelt, so beruht das auf Erwägungen, die mit der Ratserteilung bei der Auswahl der den Gegenstand des Prämienhandels bildenden Papiere nichts zu tun haben.

Die Revision war sonach zu verwerfen.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Sohinokel**, Hamburg; Dr. **Ernst Sohuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. April 1913.** **Nummer 14.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Die Reichsvermögenssteuer.
Von Geh. Reg.-Rat Prof. Dr. Gustav Cohn, Göttingen.

Die neuen Steuern.
Von Bankdirektor Dr. Weber, Berlin.

Juristische Bemerkungen zu den neuen Steuer- und Stempelvorlagen.
Von Walter Sauter, Berlin.

Gerichtliche Entscheidungen.

Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Statistischer Teil.
I. Konsolstatistik im Monat März 1913
II. Die Reichsbank im Monat März 1913.
III. Die Bank of England im Monat März 1913.
IV. Die Banque de France im Monat März 1913.


## Die Reichsvermögenssteuer.


Von Geh. Reg.-Rat Prof. Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen.


### I.

„Die Finanzreform des Reiches ist nicht mehr eine Aufgabe, die durch einen einmaligen Akt der Gesetzgebung für einen längeren Zeitraum zu lösen ist. Je länger je mehr ist sie ein endloses Drama geworden mit vielen Akten und immer kürzeren Zwischenpausen.“ Mit diesen Worten leitete ich die Sammlung von Aufsätzen[1]) ein, die im Laufe der letzten acht Jahre entstanden sind, um die Steuerreform des Reiches mit ihren Betrachtungen zu begleiten, und die jetzt einen Ausblick aus der Vergangenheit in die Zukunft gewähren sollten. Die einleitenden Worte wurden niedergeschrieben im Januar. Aber bereits etliche Wochen später waren sie durch die Ereignisse nicht sowohl bestätigt als vielmehr überholt. Denn Niemand hätte erwartet — und ebensowenig war in dem, was ich bisher geschrieben, etwas davon enthalten —, daß eine so unerhörte Reformmaßregel für die Finanzen des Reiches demnächst geplant werden könnte, wie sie seit Beginn des Monats März bekanntgeworden ist.

Was war denn der bisherige Zustand? Der Widerspruch des ruhelosen Finanzbedarfes (weit in erster Reihe für die Rüstungen zu Wasser und zu Lande) zu der Entwicklung der verfügbaren Deckungsmittel hatte dahin geführt, einen Teil der Ausgaben durch Schulden zu decken, die man damit entschuldigte, daß man sie „einmalige“ nannte. „Einmalig“ ist jede Ausgabe, deren Wiederkehr man nicht erkennt oder nicht erkennen will. An sich ist ziemlich alles, was den Finanzbedarf der staatlichen Haushaltungen bildet, wiederkehrend. Es kommt nur darauf an, daß man seine Periodizität durchschaut, ob es sich nun um die kurze Periode eines einzelnen Jahres handelt oder um die längere Periode von Jahrzehnten. Es ist auch nicht schwer, diese Aufgabe zu lösen Und man würde sie lösen, wenn man sie lösen wollte. Man will sie aber nicht lösen. Denn die Fiktion der Einmaligkeit ist das Deckblatt, das der Anstand für das Schuldenmachen verlangt. So sind im Laufe von etwa vierzig Jahren fünf Milliarden Reichsschulden aufgenommen worden, größtenteils für konsumtive Zwecke d. h. für solche Ausgaben, die keinen finanziellen Gegenwert hervorbringen.

Als nun vor einem Jahre von der Stelle des Reichsschatzamtes das Losungswort erscholl: Keine Anleihe mehr außer für werbende Zwecke; als obendrein die Forderung gestellt wurde, die bisherige Reichsschuldenwirtschaft durch Tilgung der Schulden zu beseitigen, durfte man (wie ich es getan habe) diese großen Vor-

[1]) Betrachtungen über die Finanzreform des Reiches und über Verwandtes. Stuttgart, Verlag von Ferdinand Enke, 1913.


Digitized by Google

sätze mit einigen Zweifeln aufnehmen. Denn für das Kommende liegt der Maßstab in dem Vergangenen. Es durfte auch als eine Bestätigung dieser Zweifel angesehen werden, daß der Urheber der großen Worte sehr bald danach seinen Platz räumte. Und was seitdem geschah, schien abermals die Zweifel zu bestätigen. Kein Anzeichen war dafür vorhanden, daß eine größere Maßregel geplant wurde, am wenigsten eine solche, die alle bisherigen Finanzreformversuche hinter sich ließ. Denn so oft die früheren Versuche über das Erreichbare hinausgingen, sie knüpften doch einigermaßen oder ganz und gar an längst bewährte Vorbilder an. Jetzt war zum ersten Male ein kühner Gedanke Tat geworden, den niemand bisher zu äußern gewagt hatte, auch kein grauer Theoretiker, nicht einmal ein roter Theoretiker.

Wie war das gekommen?

Die Genesis dieses Planes zu erfahren, werden wir mit Geduld erwarten müssen. Hier mögen einige Bemerkungen Raum finden, welche die Bedeutung desselben beleuchten.

Nach der Reichssteuerreform vom Jahre 1909 blieb, wie immer in ähnlichen Fällen, die Meinung übrig, es sei nun für längere Zeit dem Finanzbedarf Genüge getan. Das, was in den darauf folgenden Jahren geschah oder geschehen sollte, war teils ein Nachtrag zu jener Reform, von unerheblichem Ertrage für die Einnahmen des Reiches (wie die neue Reichszuwachssteuer) oder aber eine qualitative Ergänzung der Gesetzgebung von 1909 im Sinne einer fortschreitenden Gerechtigkeit der Steuerlasten mit nicht erheblicher Vermehrung der Einkünfte, die aber auszureichen schien, weil eine abermalige größere Erhöhung des Finanzbedarfs zunächst nicht in Frage stand (oder nicht zu erkennen gegeben wurde). Dies galt für die in den letzten Jahren endlos und ergebnislos besprochene „Besitzsteuer".

Eine neue Wendung in dem gewohnten Gange der Finanzverwaltung des Reiches war nicht abzusehen. Woher sollte die kommen? Aus welchen Mitteln sollte die Schuldentilgung zur Wahrheit werden? Wo war eine Aussicht, den alten Widerspruch zu tilgen, der so viele Jahre das Verhängnis der Reichsfinanzen gewesen ist — patriotische Bereitschaft der Reichstagsmehrheit für die Steigerung der Rüstungen, aber ein Versagen der Mehrheitparteien, sooft es sich um die Bewilligung gesteigerter und angemessener Finanzmittel handelte.

Da wird nun eines Tags dasjenige zum Ereignis, was außerhalb aller bisherigen Erörterungen lag, was noch niemals sei es in amtlicher Form, sei es in anderem Zusammenhange, geäußert worden war — die einmalige Vermögenssteuer im Betrage von einer Milliarde! Sie soll den Zweck erfüllen, an die Stelle der sonst unvermeidlichen Reichsanleihe von gleichem Betrage zu treten, um die „einmaligen" Kosten neuer Erweiterungen der Anstalten für die Wehrhaftigkeit des Reiches zu decken. Neben diesen einmaligen Kosten und als Folge derselben außerdem eine Erhöhung der „dauernden" Kosten der Wehrhaftigkeit um 200 Mill. M., für welche die Finanzmittel erst noch zu finden sind, sei es in alten, sei es in neuen Formen.

## II.

Wir reden von der Vermögenssteuer zunächst im allgemeinen. Daß man dem außerordentlichen Charakter der für die Aufbringung der Milliarde bestimmten einmaligen Reichsvermögenssteuer einen Ausdruck hat geben wollen, indem man ihr den Namen „Abgabe" beigelegt hat, um durch diesen die Eigenart desselben zum Unterschiede von sonstigen Vermögenssteuern hervorzuheben, ist willkürlich und im Widerspruche mit dem Sprachgebrauche der Finanzwissenschaft. Das Wort „Abgabe" ist ein allgemeinerer, nicht ein speziellerer Begriff als Steuer. Und eine Vermögenssteuer bleibt eine Vermögenssteuer, auch wenn sie nur eine einmalige ist (oder sein soll).

Wie so oft in der Geschichte des Staats- und Finanzwesens, reicht sich bei den Vermögenssteuern Aeltestes und Neuestes die Hände. Es ist das modernste und größte Staatswesen der Gegenwart, die Vereinigten Staaten von Amerika, das die Vermögenssteuern (property taxes) von der Kolonialzeit her in dem Haushalte seiner einzelnen Staaten bis zur heutigen Stunde bewahrt. Sie waren vom Mutterlande mit hinübergenommen, wie sie denn vom Mittelalter her, zumal in den deutschen Städten, eine verbreitete Form der Besteuerung waren, die aus dem Munde Macchiavells in oft widerholten Worten rühmende Anerkennung gefunden haben. Im neunzehnten Jahrhundert ist es jener europäische Schauplatz der Demokratie, der Aeltestes bewahrt hat und der für das Neueste ein Versuchsfeld ist. Hier haben sich die Vermögenssteuern im Haushalte der Kantone und ihrer Gemeinden ein ergiebiges Feld bereitet. Ergiebig zum mindesten durch die Höhe der Steuersätze, weniger durch die Intensität des Anbaues mittelst angemessener Einrichtungen für zureichende Erfassung der Vermögenswerte. So zumal im Kanton Zürich. Hier beträgt die Vermögenssteuer für den Staat $4^1/_2$ vom Tausend, für die Gemeinden durchschnittlich $8^1/_2$ vom Tausend, d. i. zusammen 13 vom Tausend, oder, bei Annahme eines Vermögensertrages von 4pCt., rund $^1/_3$ des Einkommens daraus. Eine Belastung, deren Größe herkömmlich die Pflichtigen dazu treibt, sich mit allen Mitteln gegen eine zutreffende Einschätzung zu wehren, was wiederum die nominelle Höhe der Belastung wesentlich größer erscheinen läßt, als sie für viele Pflichtige wirklich ist (durchschnittlich um das Doppelte). Indessen, auch ein Sechstel des Einkommens aus Vermögen als jährlich wiederkehrende Steuer bedeutet eine ansehnliche Höhe. Es ist immer noch das Zwölffache der preußischen Ergänzungssteuer.

Was ist nun das Wesen der Vermögenssteuer? Als alte Steuerform wählt sie ein Steuerobjekt, dessen Wert leichter bestimmbar ist als der in den modernen Steuersystemen voranstehende Begriff des Einkommens. Die Höhe des Einkommens ist in einer Reihe von Erscheinungen (Löhnen, Gehältern, Gewinnen) im System der Geldwirtschaft leicht zu erfassen. Er verbirgt sich in den älteren Formen der Wirtschaft. Oder er ist der Erkenntnis so viel schwerer zugänglich. Und davon bleibt ein Teil auch in der modernen Wirtschaft übrig. Das Vermögensobjekt ist in vielen Fällen dem gemeinen Verstande leichter zu fassen als das daraus fließende Einkommen. Dazu kommen Fälle, in denen das Einkommen aus dem Vermögen jahrelang stockt, wo es ungerecht wäre, das kleine Personaleinkommen zu treffen, aber das große Vermögen frei zu lassen.

Der Grund, der neuerdings — und so auch bei uns in Preußen und in anderen deutschen Staaten — dazu geführt hat, eine Vermögenssteuer neben der bereits vorhandenen Einkommensteuer einzurichten, ist die Erkenntnis, daß die Vermögensquelle des Einkommens dauerhafter, daher steuerkräftiger, ist als das persönliche Einkommen. Die Persönlichkeit, die Einkommen erwirbt, ist früher oder später der Störung ihrer Erwerbskraft ausgesetzt. Das Vermögen besteht unabhängig von der Persönlichkeit fort. Der größeren Steuerkraft entspricht eine größere Belastung. In den Kantonen und zumal den Gemeinden der Schweiz geht dieses bis zum Uebermaß, unterstützt durch die Fortdauer von Zuständen der älteren Zeit, in denen das Personaleinkommen noch keine erhebliche Rolle in der wirtschaftenden Gesellschaft spielte. Bei uns umgekehrt haben wir mit der Vermögenssteuer

Digitized by Google

als „Ergänzungssteuer“ erst vor zwanzig Jahren und mit sehr bescheidenen Steuersätzen angefangen.

Diese Bescheidenheit hatte ihren eigenen Grund. Die Tradition der alten Vermögenssteuer war bei uns verloren gegangen. Das bloße Wort war mit dem Odium eines großen Mißverständnisses belastet. Es gab um die Mitte des vorigen Jahrhunderts sogar Lehrbücher in Deutschland, die den Irrtum beförderten, eine Vermögenssteuer greife als solche den Stamm (nicht bloß den Ertrag) des Vermögens an. Diese Ansicht, wenn sie richtig gewesen wäre, hätte freilich ein zutreffender Einwand gegen eine jährlich wiederkehrende Vermögenssteuer sein müssen. Selbst einmalige Versuche damit, die obenein so kümmerlich verliefen, wie die preußische Vermögenssteuer vom Jahre 1812 (die auf 3 pCt. des Vermögens gerichtet war, einen Ertrag von 25 Mill. Talern ins Auge faßte und einen wirklichen Ertrag von $4^1/_2$ Mill. Talern brachte), selbst solche einmalige Versuche mußten dazu dienen, die Vermögenssteuer in Verruf zu bringen.

Jedoch der Verruf war unverdient, wenn man die hauptsächliche Absicht der Steuer richtig erfaßte. Dies geschah in anderer Gestalt durch den Einkommensteuer-Entwurf, den die preußische Staatsregierung dem Vereinigten Landtage im Jahre 1847 vorlegte, indem sie das fundierte Einkommen mit einem höhern Steuersatze als das übrige Einkommen bedachte. Daß dieser Entwurf scheiterte, bedeutete auch den Verzicht auf den gleichen Gedanken in dem Einkommensteuergesetze von 1851 und mußte erst durch die Ergänzungssteuer von 1893 zu Ehren gebracht werden. Mit ihrem Steuersatze von $^1/_2$ vom Tausend bedeutet sie eine Steigerung der Last für Vermögenseinkommen um $1^1/_4$ pCt. über die Sätze der Einkommensteuer von 1891 (samt Novellen) hinaus, die samt ihren Zuschlägen für den Gemeindebedarf sich um die Höhe von etwa 10 vom Hundert gruppieren.

Die übliche Verdoppelung oder Verdreifachung der Einkommensteuer durch die kommunalen Zuschläge hat zu einer kräftigen Entwicklung der Einkommensteuer in Preußen geführt, während die Gesetzgebung der Vermögenssteuer teils für den Staat, teils für die Gemeinden die Bahn der Entwicklung verschlossen hatte. Für den Staat hätte sich das $^1/_2$ vom Tausend sehr bald als entwicklungsbedürftig erwiesen (und wäre mit gutem Rechte weiter ausgebaut worden), wenn der Glücksgewinn der Staatsbahnüberschüsse nicht von selber in die Lücke des Steuersystems getreten wäre. Für die Gemeinden hatte das Gesetz über die Kommunalabgaben (1893), das gleichzeitig mit dem Gesetz über die Ergänzungssteuer erlassen worden war, die Ausdehnung der Gemeindezuschläge auf die Ergänzungssteuer versagt, gestützt auf die Erwägung, daß die jetzt den Gemeinden allein überlassenen Realsteuern eine zureichende Vorausbelastung des Vermögens bedeuteten. Dieser Erwägung war allerdings entgegenzusetzen, daß der Charakter einer Realsteuer sich mit demjenigen einer Personalsteuer nicht deckt, daß ferner die von den Realsteuern betroffenen Grundstücke und Gewerbe nur einen Teil des Vermögensbesitzes erfassen, daß sie einen erheblichen Teil freilassen.

Nun hat die niemals ruhende Erörterung der Reichs-Steuerfragen, zumal der Vermögenssteuer und verwandter Steuerarten, diesen Gegenstand mehr und mehr in den Vordergrund gerückt. Bis wir dann eines Tages von amtlicher Stelle her mit einem Plane überrascht wurden, der gleichsam den Vorzügen einer Vermögenssteuer mit einem Schlage alles gut machen wollte, was in Staat und Reich so lange versäumt worden war.

III.

Die Ausschüsse des Bundesrates sollen sich bei der einmaligen Vermögensabgabe für einen festen unbeweglichen Satz ausgesprochen und für diesen die Höhe von $^3/_5$ pCt. ins Auge gefaßt haben. Damit scheint von ihnen der Gedanke einer progressiven Gestaltung abgelehnt zu sein. Weiterhin soll die Einmaligkeit der Abgabe dadurch sichergestellt werden, daß in dem Gesetz über die neue Steuer bestimmt wird, innerhalb eines Jahrhunderts (Kriegszeiten ausgenommen) dürfe dieselbe nicht wiederholt werden. Andrerseits soll sie in drei jährlichen Raten erhoben werden. Strenge Maßregeln behufs zutreffender Einschätzung des Vermögens sollen getroffen werden. Neben dem Vermögen sollen auch die großen Einkommensbeträge von der Steuer erfaßt werden, die nicht mit größerem Vermögensbesitz verbunden sind.

Für diese Gesetzgebung und zumal für die Veranschlagung des Ertrages der neuen Abgabe gewinnt die preußische Ergänzungssteuer eine brauchbare Stütze.

Diese bringt (1911) einen Ertrag von $50^1/_2$ Mill. M. Die eine Hälfte davon wird von 1 696 385 Pflichtigen aufgebracht, die ein Vermögen von 6000—200 000 M. versteuern. Das sind 97 v. H. aller Ergänzungssteuerpflichtigen. Die andere Hälfte (25,6 Mill. M.) wird von denen gezahlt, die mehr als 200 000 M. Vermögen versteuern, und innerhalb dieser anderen Hälfte sind 9349 Pflichtige, die 1 Mill. M. und mehr versteuern, mit einem Steuerertrage von 13,37 Mill. M.

Der vom Bundesrat ins Auge gefaßte Satz von $^5/_8$ pCt. bedeutet das $12^1/_2$ fache des Satzes der preußischen Ergänzungssteuer. Veranschlagen wir für das Reich den Ertrag nach dem Ergebnis der preußischen Steuer, so mögen das 80 Mill M. sein. Diese zum $12^1/_2$ fachen vermehrt, würden eine Milliarde ergeben.

Die unvermeidliche Heranziehung großer Personaleinkünfte, die nicht von entsprechendem Vermögensbesitz begleitet sind, wird diesen Betrag steigern. In ähnlicher Richtung wird die Verschärfung der in Preußen bereits vorhandenen Einschätzungsmittel durch das Reichsgesetz wirken — statt der obligatorischen Steuererklärung für die Einkünfte fortan die Ausdehnung der obligatorischen Steuererklärung auf das Vermögen.

Die Kalkulation der amtlichen Stelle scheint insoweit richtig zu sein; nun kommen aber die folgenden Bedenken.

Erstens: Der Trost der „Einmaligkeit“ der neuen Abgabe hat augenscheinlich nicht lange vorgehalten. Er ist zu sehr im Widerspruche mit allen bisherigen Erlebnissen im Reichshaushalt und seinen ruhelosen Anforderungen an die „einmaligen“ Deckungsmittel für einmalige Rüstungszwecke. Es ist ein Widersinn, wenn man jetzt die Behauptung der Einmaligkeit wiederholen oder besonders betonen will, in dem Augenblick, wo man mit einem kühnen Sprunge aus der gewohnten Schuldaufnahme für einmalige Ausgaben sich emporrafft zu einem Deckungsmittel von überragender Korrektheit. Die feierliche Versicherung der Einmaligkeit in dem zu erlassenden Gesetze gegen eine Wiederholung binnen eines Jahrhunderts ist staatsrechtlich hinfällig. Jedes Gesetz kann durch ein folgendes Gesetz aufgehoben werden. Nicht einmal dasselbe Parlament, geschweige denn ein folgendes, fühlt sich gebunden durch ältere Beschlüsse der Gesetzgebung. Im Preußischen Abgeordnetenhause beobachten wir eben jetzt, wie die Beschlüsse über die Zuschläge zur Einkommensteuer hintangesetzt werden wollen von demselben Hause, das sie vor wenigen Jahren gefaßt hat.

Die Einmaligkeit wird aber in dem Gesetze selber preisgegeben, wenn man aus der ursprünglich geplanten Steuerlast eines Jahres eine dreigeteilte Last für drei Jahre macht. Man denke sich (und es ist kein fernliegender Gedanke), daß der Reichstag aus den drei Raten und Jahren sechs Raten und Jahre macht, so streckt sich die einmalige Abgabe vollends weit hinaus in die Zukunft, um einer

Digitized by Google

ähnlichen „einmaligen“ Abgabe die Hand zu reichen. Der Wettstreit der internationalen Rüstungen ist teils ein technischer, teils ein finanzieller. Wie die Werkzeuge der Wehrhaftigkeit einander zu überbieten suchen, so die Finanzmittel. Wird es wirklich Wahrheit, daß die dafür üblichen Schulden durch große Steuern ersetzt werden, so erstreckt sich der internationale Wettstreit auf diese neuen Steuern wie bisher auf die Schulden. Anzeichen dafür meldeten sich mit bemerkenswerter Promptheit, als das deutsche Projekt nur eben bekanntgeworden war.

Zweitens: Die Ablehnung des progressiven Steuerfußes für die neue Abgabe halte ich für eine unerträgliche Härte, für deren Abwendung (wenn sie nicht schon früher beseitigt ist) der Reichstag ausnahmsweise einmal als Hort der Gerechtigkeit betraut werden darf. Bei einem Steuersatze wie dem der preußischen Ergänzungssteuer ist der Verzicht auf die Progression einigermaßen erträglich. Aber selbst bei diesem ist nach unten hin einige Rücksicht genommen worden. Bei einem Satze, wie dem für die Reichsvermögenssteuer beabsichtigten, ist die Progression ein unvermeidliches Gebot.

Im allgemeinen ist selten ein Grundsatz im Staats- und Steuerwesen nach langen Kämpfen mit so siegreicher Kraft durchgrdrungen, wie der Grundsatz des progressiven Steuerfußes als konsequentes Ergebnis des Prinzips der Leistungskraft. Schon Friedrich der Große hat in einer Inktruktion für den Präsidenten der Oberrechenkammer gesagt: „ein Reicher, der 5000 Taler Einkommen hat, kann wohl die Hälfte davon an den Staat abgeben, weil er dennoch zu leben hätte; bei einem Geringern aber, der 80 Taler Einkommen hat, wäre es schon genug, wenn er einen Taler abgibt, da er sonst nicht leben kann“. Aber die Gesetzgeber der Pariser Schreckenszeit, die von diesem Grundsatze einen extremen Gebrauch machten, oder die Programme der radikalen Parteien, die in dem neunzehnten Jahrhundert sich verbreiteten, waren eher geeignet, jenen Grundsatz in Verruf zu bringen. Nicht zum wenigsten vom anderen Ende her jene Steuerscheu, die abstrakte Konsequenzen zieht, um die vernünftigen Steuerreformen mit unvernünftigen Möglichkeiten zu bekämpfen.

Das wirksamste Argument für den progressiven Steuerfuß war der wissenschaftliche Nachweis, der im Laufe des letzten Menschenalters geführt wurde, daß der streitige Grundsatz längst in den Steuergesetzgebungen verwirklicht war, gleichsam unbewußt aus der Kraft einer unabweisbaren Gerechtigkeit. Und so ist er heutzutage nicht bloß in der Wissenschaft, sondern selbst in unseren Volksvertretungen zur allgemeinen Anerkennung gelangt, wo führende Geister, vor 30 bis 40 Jahren noch, ihn weit von sich wiesen.

Drittens: Ungefähr ein Zeitgenosse von Verruf und Triumph des progressiven Steuerfußes war die Vermögenssteuer mit einem ähnlichen Wandel ihres Schicksales. Dem progressiven Steuerfuße galt der Verruf, weil er angeblich zur Konfiskation des Vermögens führte. Der Vermögenssteuer stand ein ähnliches Mißverständnis im Wege, daß sie nämlich die Axt an den Stamm des Baumes lege, der die Früchte trägt. Für die Vermögenssteuer war es nicht ganz ein Mißverständnis; und es ist gar kein Mißverständnis, wenn man von dem Plane der neuen Reichsvermögensabgabe sagt, sie wolle in der Tat ein Stück vom Vermögensstamme nehmen. Denn sie begnügt sich nicht mit einem Teile des Ertrages, wie die preußische Ergänzungssteuer, sondern sie fordert in einer großen Mehrzahl von Fällen mehr als bloß dasjenige, was vom Ertrage geleistet werden kann. Sie ist durch ihre Höhe nicht nur eine „nominelle“ Vermögenssteuer, sondern sie ist eine „reelle“ Vermögenssteuer. Diese Natur wird freilich in dem Grade gemildert, als man die Einmaligkeit der Steuerleistung auflöst in eine Reihe von Teilleistungen durch mehrere Jahre hindurch. Aber selbst dann wird sie in einer großen Mehrzahl von Fällen eine reelle Vermögenssteuer bleiben, in denen, wo es sich um kleineres Vermögen handelt. Erst bei Ausdehnung der Befreiung für kleineres und mittleres Vermögen in viel weiter gehendem Umfange, als es bei dem Preußischen Ergänzungssteuergesetze geschieht (6000—20000 M.), wird diese Härte getilgt werden. Denn je kleiner der individuelle Vermögensbesitz ist, desto schwerer ist der Druck, den die Verminderung des Vermögens durch die Steuerzahlung verursacht. Mit desto leichterem Herzen dagegen kann das Steuergesetz eine Vermögenssteuer auflegen, je größer das davon getroffene Vermögen ist. Wenn der Besitzer eines Vermögens von 100 Mill. M. 1 Million abgibt, so bedeutet dies nur eine nominelle Vermögenssteuer, also eine viel leichtere Belastung als die Steuer des Mannes mit einem Vermögen von 10000 M., der davon 100 M. abgibt.

Ein angemessener Ausdruck dieser Wahrheit ist die progressive Skala eines solchen Steuergesetzes. Aber die Bedenken melden sich von der anderen Seite her, wenn man dem Zuge dieser Erkenntnis sich gar zu willig hingibt. Eine sehr entwickelte Progression im Sinne einer Belastung der großen Vermögen und einer Entlastung der mittleren und kleinen Vermögen gerät in Gefahr, uns im Stiche zu lassen bei dem Bemühen um einen so großen Steuerbetrag, wie er hier in Frage steht. Nehmen wir für die Vermögensbesitzer des Reiches, die 1 Mill. M. und mehr versteuern, an der Hand des Ertrages der preußischen Ergänzungssteuer an, sie sollten das Zwanzigfache dieser letzteren (also 1 pCt.) steuern, so gäbe das einen Steuerertrag von 400 Mill. M. Die hiernach noch aufzubringenden 600 Mill. M. würden, zumal von der großen Mehrzahl der Pflichtigen, die ein Vermögen von 200000 M. abwärts versteuern und in Preußen die Hälfte der ganzen Ergänzungssteuersumme aufbringt, nicht beschafft werden können, wenn man so starke Erleichterungen für sie eintreten lassen wollte, wie sie aus der relativen Leistungskraft der verschiedenen Gruppen und Individuen gefolgert werden müssen.

IV.

Wir kommen zu dem wichtigen Punkte des Veranlagungswesens.

Adam Smith sagt in dem fünften Buche seines bekannten Werkes: „Die Nationen, die es unternommen haben, das Einkommen aus (mobilem) Kapital zu besteuern, haben statt irgendeiner strengen Nachforschung sich genötigt gesehen, mit einer sehr losen und daher mehr oder weniger willkürlichen Einschätzung zufrieden zu sein. Die daraus folgende Ungleichheit und Unsicherheit der Steuer kann ausgeglichen werden nur durch ihre äußerste Mäßigung, derart, daß jedermann sich so tief unterhalb seines wirklichen Einkommens eingeschätzt weiß, um sich wenig darum zu kümmern, wenn sein Nachbar noch etwas niedriger veranlagt ist. . . . In allen Ländern aber ist eine strenge Nachforschung nach den Vermögensumständen der einzelnen Personen sorgfältig vermieden worden.“

Und nun erzählt Ad. Smith (aus amtlicher Quelle), daß in Hamburg jeder Einwohner verpflichtet ist, dem Staate ein Viertel vom Hundert von allem, was er besitzt, zu zahlen (d. h. für Hamburg weit überwiegend von seinem Mobiliarvermögen). Jedermann schätzt sich selber ein und legt in Gegenwart eines Beamten in die öffentliche Kasse den Betrag, von dem er eidlich erklärt, daß es ein Viertel von Hundert seines Vermögens sei, ohne den Betrag anzugeben und ohne irgendeiner Nachprüfung unterworfen zu sein. Man nimmt allgemein an, daß die Steuer mit größter Gewissenhaftigkeit entrichtet wird. In

Digitized by Google

einer kleinen Republik — meint er —, wo das Volk volles Vertrauen zu seinen Behörden hat, wo es überzeugt ist von der Notwendigkeit der Steuer zum Unterhalte des Staates und glaubt, daß sie getreulich zu diesem Zwecke angewendet wird, darf solch eine gewissenhafte und freiwillige Zahlung bisweilen (!) erwartet werden.

Der Kanton Unterwalden — erzählt er weiter — wird oft durch Gewitter und Ueberschwemmungen außerordentlichen Aufwendungen ausgesetzt. Bei solchen Anlässen versammelt sich das Volk von Unterwalden, und jeder erklärt mit dem größten Freimut, wie viel Vermögen er hat, um entsprechend zur Steuer eingeschätzt zu werden. Aehnlich in anderen Schweizer Kantonen. In Hamburg würde solche öffentliche Erklärung als die größte Härte betrachtet werden. Denn Kaufleute zittern vor dem Gedanken, ihre Vermögensverhältnisse jederzeit der Oeffentlichkeit preisgeben zu müssen.

Die Ansichten des Ad. Smith haben ein Jahrhundert lang nachgewirkt. In Deutschland haben wir in Ansichten und Tatsachen eine Bestätigung derselben erlebt. In das erste preußische Einkommensteuergesetz (1851) wird durch die Volksvertretung die Klausel eingefügt, es solle alles lästige Eindringen in die Vermögensverhältnisse der Pflichtigen vermieden werden. Vierzig Jahre lang wird von dieser Klausel ausgiebiger Gebrauch gemacht mit entsprechendem Erfolge.

Indessen Adam Smith hat mehr getan. Er hat über die kümmerliche Ansicht von der Besteuerung des Einkommens und Vermögens hinausgewiesen in eben denselben Worten, die deren Aussichten einschränkten. Dies tut er, indem er die psychologische, die moralische Seite der ganzen Frage betont. Die Art der wirtschaftlichen Beschäftigung eines Volkes, die Einfachheit der Sitten, das Vertrauen zu der Obrigkeit, die Kleinheit des Staatswesens, das Verständnis seiner Zwecke, die Lebhaftigkeit der Teilnahme an den öffentlichen Angelegenheiten. Dieses sind Elemente, die (was Adam Smith zu bemerken versäumt) der historischen Entwicklung unterworfen sind. Und so ist es gekommen, daß sein Schüler, der jüngere William Pitt, als leitender Staatsmann von England (1798) die Einkommensteuer einführt, die eine glänzende Widerlegung des Ad. Smith bedeutet.

Steuergesinnungen und Steuereinrichtungen sind historische Potenzen, die dem Wandel, die dem Fortschritt untertan sind. Beides hat sich im Laufe eines Jahrhunderts in England, in dem letzten Menschenalter in Deutschland gezeigt. Wir haben in Preußen große Fortschritte gemacht, obwohl wir weiterhin noch große Fortschritte zu machen haben. Es entspricht dem einfachsten Menschenverstande, daß zu großen Steuerleistungen (wie sie gegenwärtig für das Reich gefordert werden) eine große Opferwilligkeit und straffe Institutionen gehören. Es versteht sich von selbst, daß die großen Worte, die wir letzthin gehört haben, nicht mit der Tatsache einer großen und verbreiteten Opferwilligkeit zu verwechseln sind. Soweit die Opferwilligkeit vorhanden ist und für die hohen Zumutungen ausreicht, ist sie zu begrüßen. Für einen erheblichen Teil werden strenge Gebote und Strafandrohungen nicht zu entbehren sein.
Auch dürfte die Verbesserung an einem anderen Stücke des Veranlagungswesens dringend zu wünschen sein — nämlich der Ausbau eines berufsmäßigen Spezialbeamtentums, wie es in England — dem Lande der Selbstverwaltung — seit langem zu finden ist, weil die Organe der Selbstverwaltung erfahrungsmäßig für diese Zwecke nicht ausgereicht haben, wie sie bei uns nicht ausreichen.

Und es ist endlich die Zeit gekommen, gleiches Recht für die Einschätzung der Grundstücke zu fordern. Im Ergänzungs-Steuergesetze Preußens und im Reichs-Erbschaftssteuergesetze ist für diesen Zweck eine Art von Entgegenkommen geübt worden (ein fiktiver Ertragswert statt des wirklichen Vermögenswertes), die zu der aus denselben Sphären betonten Opferwilligkeit für die neue Steuer nicht mehr paßt. Es kommt hinzu, daß die deutsche Landwirtschaft im Laufe der letzten Jahre reicher geworden ist durch das Steigen der Landgüterpreise, wozu die Allgemeinheit Opfer gebracht hat durch die Kosten des Lebensunterhaltes und deren Zusammenhang mit den Agrarzöllen. Im Gegensatz dazu sind viele mittlere und kleine Besitzer von mobilem Kapital durch die Kursrückgänge der neuesten Zeit geschädigt worden.

Die seit langem geforderte Reform der Veranlagungsbehörden wird ihrerseits für Stadt und Land Versäumtes nachzuholen haben. Es ist aber wohl allmählich zur Anerkennung (auch an den amtlichen Stellen) gelangt, daß die größere Lücke in dem Veranlagungswesen der ländlichen Kreise auszufüllen ist.

V.

Wie wird wohl das Ergebnis dieses Planes sein?

Es ist schwierig, darüber jetzt schon etwas zu sagen. Und es wiederholen sich die wohlbekannten Erwägungen die aus der Geschichte der Reichsfinanzpolitik und der Reichsparteipolitik uns entgegentreten. Die Natur macht keine Sprünge. Die Geschichte und das Staatsleben und die Gesinnungen der Menschen auch nicht. Es gibt einen Fortschritt, aber zum Bessern geht der Fortschritt in sehr langsamem Tempo.

Das ist nun eben die Gefahr jener Improvisation, welche plötzlich die Welt überraschte, daß man sich über diese Wahrheit täuschen ließ. Nur so ist es zu verstehen, daß der kühne Plan sich eines gewissen augenblicklichen Erfolges rühmen durfte. Freilich der Chor der Stimmen, der in den Berliner Lokalblättern sich als „öffentliche Meinung“ aus den breiten Schichten des Mittelstandes vernehmen ließ, führte den kühleren Betrachter sehr bald wieder auf den Boden der Wirklichkeit zurück.

Täuschen wir uns nicht, so wird bei der Behandlung dieses Gegenstandes mit jedem Schritte mehr Wasser in den Wein gegossen werden. Der vollendetste Realismus wird gewohntermaßen sich in der Mehrheit des Reichstages auftun. Prompt, wie immer, wird der Patriotismus in der Bewilligung der neuen Ausgaben sich betätigen. Die Deckung dieser Ausgaben wird wohl größere Wirrnisse hervorrufen als je zuvor.

Ließe sich denken, daß die fraglichen Millionen (im Geiste der Börsensteuern) von dem „mobilen Kapital“ mit Einschränkung auf die Millionäre und mit Befreiung des Grundvermögens sowie der „Mittelstände“ durch drakonische Maßregeln der Gesetzgebung und der Verwaltung aufgebracht werden könnten, dann wäre auf eine Mehrheit dieses Reichstages zu rechnen. In dem Maße als die Reichsregierung bereit ist, einer solchen Tendenz sich anzuschließen, wird ein Kompromiß zustande kommen. Der Konflikt aber wird entbrennen um die Differenz über diesen Hauptpunkt. Teils die sachlichen Schwierigkeiten, teils die parteipolitischen Rücksichten werden den ursprünglichen Plan der Reichsregierung, der auf eine freudige Opferwilligkeit aller Vermögensbesitzer sich eingerichtet hat, im Reichstage unannehmbar machen.

Was weiter daraus folgt — Verzögerung der ganzen Steuerreform, einstweilige Rückkehr zu der gewohnten Schuldaufnahme, Reichstagsauflösung, neue Schatzsekretäre, neue Reichskanzler usw. — alles das muß der Zukunft anheimgegeben werden.

Die Lehre aber, die sich aus der Erfahrung an solchen Vorgängen ergeben würde, hätte nur zu bestätigen, was wir im Grunde längst gewußt haben. Die

Digitized by Google

Schuldenwirtschaft des Reiches (und nicht des Deutschen Reiches allein) ist nicht der Gipfel der Vollkommenheit eines öffentlichen Haushaltes. Es ist aber undenkbar und durch keine geschichtliche Erfahrung bewiesen, daß man den gewohnten Gang der finanziellen Entwicklung auf neue Bahnen führen kann durch einen plötzlichen Einfall, der zu schön ist, um staatsmännisch zu sein. Gewiß hat dieser Einfall darin recht, daß ein ganz andrer Grad von Opferfreudigkeit für die Forderungen des Vaterlandes zu wünschen wäre, als er heute und herkömmlich vorhanden ist. Er hat recht darin, daß er voraussetzt, es sollte ein andrer Begriff von der Verpflichtung für die öffentlichen Lasten in der Reichsbürgerschaft verbreitet sein, es sollte die Rangstellung des öffentlichen Bedarfs gegenüber der Bedarfsentfaltung des heutigen Genußlebens eine andere, eine deutlicher erkannte sein. Aber diese moralische Zumutung ist zunächst nicht imstande, die Menschen, wie sie sind, ihre Gesinnungen, ihr Verantwortlichkeitsgefühl über sich hinauszuheben. So etwas ändert sich günstigenfalls im Laufe von größeren Zeiträumen oder unter dem Eindrucke mächtiger Schicksale. Ob das Schicksal der ruhelosen, vielleicht unvermeidlichen Steigerung der Rüstungen zu diesen fördernden Ursachen gehört, müssen wir, mindestens für einen Teil der Reichsbürgerschaft, dahingestellt sein lassen. Ansehnliche Gruppen derselben sind vielmehr geneigt, für die wachsenden Ausgabenzwecke sich zu begeistern, über die wachsenden Steuern aber sich zu entrüsten.

Am Ende bleibt der beste Trost in diesen Dingen, daß trotz der wachsenden Opfer für die Wehrhaftigkeit des Reiches der Wohlstand der deutschen Volkswirtschaft so lange Zeit fortgeschritten ist und daß dies hoffentlich auch fernerhin so bleiben wird.

VI.

Das Voraufgehende war geschrieben, als die amtliche Mitteilung über „die Heeres- und Steuervorlagen" (gemäß den Beschlüssen des Bundesrates vom 28. März d. J.) veröffentlicht wurde. Den hiermit bekanntgegebenen Grundzügen des Steuerplanes entnehmen wir das folgende:

Die fortlaufenden Ausgaben für die Wehrhaftigkeit werden sich im Beharrungszustande auf etwa 180 bis 190 Millionen Mark, diejenigen Ausgaben, die als solche einmaligen Charakters angesehen werden können, sich auf rund 1050 Millionen Mark belaufen. Zur Deckung der einmaligen Ausgaben schlägt der Bundesrat die Erhebung eines einmaligen außerordentlichen Wehrbeitrages vor. Es ist klar — so heißt es — daß der gewaltige einmalige Bedarf ohne Bruch mit den Grundsätzen einer soliden Finanzgebarung nicht auf dem Wege der Anleihe ermöglicht werden kann. Zum Beispiel würde allein der Zinsendienst für eine so hohe Anleihe eine neue große Steuer erforderlich machen. Auch würde die Unterbringung der Anleihe mit Rücksicht auf die gegenwärtige Lage des Geldmarktes voraussichtlich von bedenklichen Folgen begleitet sein. An den vaterländischen Opfern werden sich auch die deutschen Bundesfürsten beteiligen. Der Wehrbeitrag soll in einer Abgabe von $^1/_2$ vom Hundert des Vermögens bestehen. Jedoch soll ergänzungsweise Einkommen von 50 000 M. aufwärts herangezogen werden, derart, daß dieses 2 vom Hundert entrichtet, sofern aus dem Vermögen nicht schon ein gleicher (oder höherer) Beitrag geleistet wird. Eine weitergehende Heranziehung der Einkommen muß schon daran scheitern, daß sich die dadurch hervorgerufenen Schwierigkeiten der Veranlagung und ihrer raschen Durchführbarkeit in Widerspruch setzen würden mit der Natur des Beitrages als einer einmaligen Abgabe. Auch sonst entspricht es — so heißt es weiter — dem Gedanken des Wehrbeitrages als eines einmaligen Opfers, wenn er auf breiter Grundlage und in möglichst einfacher Form durchgeführt wird. Daher ist von einer Staffelung nach der Höhe des Vermögens abgesehen und der Kreis der Pflichtigen möglichst weit gezogen, indem nur die Vermögen von nicht mehr als 10000 M. freigelassen werden. Gegen die Staffelung spricht auch der Umstand, daß die Höhe des Vermögens keinen unbedingt zuverlässigen Maßstab für die größere oder geringere Leistungsfähigkeit des Vermögensinhabers bietet, da diese durch die Ertragsfähigkeit des Vermögens und durch mannigfache sonstige Umstände wesentlich mitbestimmt wird. Bei der Höhe der Grenze nach unten hin fällt die Höhe des finanziellen Bedarfs erheblich in die Wagschale. Zur Vermeidung von Härten ist vorgesehen, daß der Beitrag in zwei Raten entrichtet werden kann und Stundungen bis zu drei Jahren zulässig sind. Neben den natürlichen Personen sollen auch die Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien herangezogen werden, da die großen Erwerbsgesellschaften an der Erhaltung des Friedens besonders interessiert sind.

Soweit die amtlichen Grundzüge und von diesen das, was in den Gesichtskreis des gegenwärtigen Aufsatzes fällt. Woher wir uns einige Bemerkungen dazu erlauben.

Bei der immer wiederkehrenden Betonung der „Einmaligkeit" des jetzt vom Reichstage verlangten „Wehrbeitrags" ist es (im Sinne dessen was von uns weiter oben gesagt worden ist) recht bedeutungsvoll, daß im Eingange die durch den Wehrbeitrag zu deckenden Ausgaben als derartige bezeichnet werden, die als solche einmaligen Charakters angesehen werden können. Wie vorsichtig ist diese Charakteristik, gemessen an der Vergangenheit und an der Zukunft ähnlicher Ausgaben für die Wehrhaftigkeit des Reiches. Das hindert nicht, daß weiterhin immer nur von der Einmaligkeit schlechthin geredet wird und daraus Folgerungen in diesem Sinne gezogen werden.

Merkwürdig ist wiederum der Satz: es sei klar, daß der gewaltige einmalige Bedarf ohne Druck mit den Grundsätzen einer soliden Finanzgebarung nicht auf dem Wege der Anleihe ermöglicht (gedeckt) werden kann. Denn es ist gerade Tradition des Reiches, durch die Einmaligkeit der Ausgaben für die Wehrhaftigkeit die Anleihe zu rechtfertigen, und dieser Brauch hat bis jetzt zu einer Reichsschuld von 5 Milliarden geführt. Warum hat man die Einmaligkeit so viel kleinerer Beträge bisher nicht zum Grunde für außerordentliche Steuern genommen, dagegen erst bei einem so großen Bedarf wie dem diesmaligen die Anleihe vermieden? Aus Rücksicht auf die Lage des Geldmarktes? Aber dieser wird durch die außerordentliche Steuer ebenfalls beeinflußt werden und nicht bloß der Geldmarkt, sondern ein erheblicher Teil der Produktion.

Der Einmaligkeit und dem außerordentlichen Charakter der Steuer widmet man die eigenartige Bezeichnung eines „Wehrbeitrages". Ehe diese amtliche Erfindung kam, hat man in den Tageblättern mit Vorliebe von einer „Abgabe" gesprochen. Beide Bezeichnungen wollen der Außerordentlichkeit der Steuer Ausdruck geben. Es ist aber um nichts weniger eine Steuer. Ich bemerkte vorhin schon, daß eine „Abgabe" der weitere Begriff ist, nicht der engere Begriff, gegenüber der „Steuer". Was den „Beitrag" anlangt, so hat dieser in dem System der Finanzmittel seit einem Menschenalter und länger seinen besonderen Platz neben den „Steuern". Der Entwurf des Bundesrates aber scheint den „Beitrag" im Gefühle eines Zusammenklanges mit den mildtätigen Beiträgen bevorzugt zu haben. Diese wiederum unterscheiden sich lebhaft durch ihre Freiwilligkeit von den Steuern als den öffentlichen Pflichten. Und eine noch so pathetisch begründete, an die patriotische Opfer-

Digitized by Google

willigkeit sich richtende Steuerforderung hebt den Charakter der „Steuer“ nicht auf — im Gegenteil.

Die Steigerung der Neuheit des Wortes durch die Bezeichnung als „Wehrbeitrag“ macht es nicht besser. Denn die große Masse aller Ausgaben des Reiches (bis auf einen sehr bescheidenen Teil) ist von Anfang bis heute zu Wehrzwecken bestimmt gewesen. Es kann daher das Wort nicht dazu gebraucht werden, auch nur den Schein einer neuen Zweckbestimmung der neuen Steuer zu erwecken.

Nun wird gar der „Gedanke eines einmaligen Opfers“ dazu benutzt, die progressive Staffelung der Steuer abzulehnen. Mit welchem Recht? Man sieht hier zunächst, wie gefährlich das Spiel mit Worten in so ernsten Dingen ist. Sollen im Ernste jene Erwägungen der Gerechtigkeit, auf denen die Progression der Steuersätze beruht, darum abgelehnt werden, weil es eine einmalige, eine außerordentliche Steuer ist? Soll die Betonung einer besonderen Opferwilligkeit (die ja zu jeder Steuer gehört) dazu dienen, diese anerkannte Erwägung der Gerechtigkeit beiseite zu setzen? Und obenein ist es nicht ein längst erledigter Irrtum, daß man es für keine „Staffelung“ hält, wenn man alle Vermögen unterhalb 10 000 Mark freiläßt. Das Prinzip der Progression ist hiermit also anerkannt. Wenn die preußische Ergänzungssteuer einen proportionalen Satz festhält (oder bisher festgehalten hat), so hat das bei ihr darum weniger zu bedeuten, weil sie ein embryonisches Gebilde, weil sie geringfügig ist. Die Höhe der außerordentlichen Steuer, die jetzt in Frage steht, macht die progressive Abstufung desto dringender.

Gegen die Staffelung soll auch der Umstand sprechen, daß die Höhe des Vermögens für sich allein „keinen unbedingt zuverlässigen Maßstab“ für die Leistungsfähigkeit bietet. Wenn dies Argument richtig ist, so beweist es viel mehr — nämlich die Verwerflichkeit der Vermögenssteuer überhaupt. Und das gleiche würde für die Einkommensteuer gelten. „Unbedingt zuverlässige Maßstäbe“ gibt es in der ökonomischen Welt überhaupt nicht, und in der politischen Welt noch weniger. Man muß bescheidenere Anforderungen stellen, und man kann zufrieden sein, wenn diese fortschreitend erfüllt werden.

Die Doppelbesteuerung der Aktiengesellschaften ist in unserer Personalsteuergesetzgebung zu einem Dogma geworden. Bei jedem neuen Akte der Gesetzgebung wird es als feststehende Wahrheit weitergegeben. So auch in dem neuesten Entwurf. Unrichtig ist es dennoch, wie jede Doppelbesteuerung.

„Besonders interessiert an der Erhaltung des Friedens“ sind die meisten Zweige der Produktion, außer denen, die vom Kriege Gewinn ziehen.

Nicht ganz einleuchtend ist der Grund, der gegen die weitergehende Heranziehung des Einkommens angeführt wird. Sie müßte schon daran scheitern, daß sich die Schwierigkeiten der Veranlagung und ihrer raschen Durchführbarkeit in einem Maße steigern würden, welches mit der Natur des Beitrages als einer einmaligen Abgabe nicht vereinbar wäre. Nun werden aber sehr mühselige Veranstaltungen für die Einschätzung des Vermögens trotz der Einmaligkeit erforderlich sein, während für die Einschätzung des Einkommens teils die Schwierigkeiten nicht so groß sind, teils mehr vorgearbeitet worden ist durch die bestehenden Einrichtungen. Die „Einmaligkeit“ und die vorausgesetzte „Opferwilligkeit“ werden nur zu einem bescheidenen Teile imstande sein, strenge Maßregeln zu ersetzen, die immer desto notwendiger sind, je höher die verlangte Steuer ist.

Diese wenigen Worte der Kritik, die ich mir gestattet habe, sollen nicht sowohl eine Berichtigung von Einzelheiten des neuen Gesetzentwurfes sein, als vielmehr den erheblicheren Nachweis liefern für den problematischen Charakter der ganzen Idee. Es ist mir auch jetzt noch nicht klar geworden, wie man auf diesen Gedanken gekommen ist. Denn man kann sein Werk andern nicht klar machen, wenn man sich selber nicht klar geworden ist. Ich kann nur ungefähr vermuten, daß die explosive Natur des neuen Militärbedarfs samt seinem nie dagewesenen Umfange zu explosiven Finanzmaßregeln geführt hat, deren erfolgreiche Durchführung in jedem Falle noch viele Mühe verursachen wird. Oder sollte die Erinnerung an das Jahr 1813 dazu helfen? Wir sind im neuesten Zeitalter mit Jubiläen reich gesegnet, und im Hinblicke auf sein kleineres Vaterland hat der schweizerische Dichter davon gesagt: „In Vaterlandes Saus und Brause, da ist die Freude sündenrein.“ Daß aber ein Jubiläum die Kraft haben sollte, eigentümliche sittliche Potenzen für die Steuerzahlung zu entfesseln, das hat man meines Wissens noch nicht erlebt. Sollte ich mich irren und sollte aus dieser Voraussetzung ein solcher Erfolg entspringen, so würde ich freudig mich der Belehrung unterwerfen.

---

## Die neuen Steuern.

Von Bankdirektor Dr. **Weber**, Berlin.

Der geplante gewaltige Eingriff in das deutsche Wirtschaftsleben, welcher durch die umfangreiche Heeresverstärkung bedingt ist, legt der deutschen Bankwelt die Verpflichtung auf ernstlich zu erörtern, ob die Art und Weise, in welcher die Steuererhebung bzw. Steuervermehrung durchgeführt werden soll, die richtige ist. Die Banken sind bei ihrer innigen Fühlung mit allen Erwerbskreisen Deutschlands, bei ihrer genauen Kenntnis der tausendfältigen Verknüpfung unseres Erwerbssystems mit dem Auslande und als Regulatoren des Geldumlaufes und Geldverkehrs am ehesten in der Lage, soweit dies im voraus überhaupt möglich ist, zu übersehen, welche Schäden ein falsches Steuerprojekt herbeiführen wird und welche ungünstigen Folgen im vorliegenden Falle die Entwürfe der Regierung für einzelne Teile unseres Wirtschaftskörpers oder für dessen Gesamtheit haben können und werden. Es kann an dieser Stelle davon abgesehen werden zu untersuchen, ob die enormen Kosten für die Heeresvermehrung nicht durch eine systematische Sparsamkeit an den verschiedensten Stellen unserer Armee in etwas gemildert werden können; ob es nicht endlich angebracht ist, unnötigen Luxus in Uniform und Paraden zu beseitigen, die Fülle der aus höfischen und anderen Rücksichten geschaffenen repräsentativen Stellen im Heere, so insbesondere die Flügeladjutanten bei den Fürsten, zu beschränken und die lückenhaften Cadres unserer Regimenter dadurch aufzufüllen, daß die Söhne unseres Landes, welche ihrer Heerespflicht genügen, diesen Zwecken auch alle wirklich zugeführt und nicht dazu verwandt werden, als Burschen usw. Dienste zu verrichten, für die nach der vor einigen Jahren durchgeführten Gehaltsaufbesserung die Offiziere sich wie jeder andere Staatsdiener ihr eigenes Personal halten mögen. Die Deckungsvorlagen selbst sollen an dieser Stelle gewürdigt werden und unter ihnen zunächst der „Gesetzentwurf über einen einmaligen außerordentlichen Wehrbeitrag“. Obwohl nach Absicht der Regierung der Wehrbeitrag in zwei Raten im Laufe von zwei Jahren erhoben werden soll, bleibt es für unsere Volkswirtschaft eine schwere Aufgabe, ein Kapital von rund einer Milliarde Mark herzugeben. An die Ausgabe einer Anleihe konnte diesmal unseres Erachtens mit Recht nicht gedacht werden. Denn abgesehen davon, daß es

Digitized by Google

sich im wesentlichen um die Schaffung unproduktiver Werte handelt und daß eine Anleihe den Militäretat dauernd mit rund 45 Millionen Mark jährlicher Ausgaben an Zinsen belastet haben würde, zeigen die Erfahrungen der jüngsten Anleiheemission, daß unser Rentenmarkt auf absehbare Zeit für derartige große Posten nicht sehr willig ist; wenngleich hervorzuheben ist, daß die Regierung im März dieses Jahres den ungeschicktesten Moment für ihre Anleiheausgabe gewählt und dadurch den Beweis erbracht hat, daß sie den rechten Ueberblick über die Geldmarktlage nicht besitzt. Denn jene Emission ist noch dazu in einem Stadium erfolgt, in welchem der Reichsbankpräsident, der über die im März erfolgte Anleiheausgabe ebenso überrascht gewesen sein soll wie die gesamte Bankwelt, Hand in Hand mit dieser mit allen Mitteln bestrebt ist, den Geldmarkt bei uns zu erleichtern. Die Nachfrage nach Geld war bei uns vielleicht nie so groß als seit einem Jahre. Reich und Bundesstaaten, Kommunen und Industrie reißen sich um die Beträge, um welche der Kapitalist in Deutschland sein Vermögen vermehrt; denn die jährlichen Ersparnisse im Reich, welche auf vier Milliarden Mark geschätzt werden, sind die Quelle, aus welcher die Bedürfnisse von Reich und Staat, Kommunen, Landwirtschaft, Handel und Industrie befriedigt werden. Sind die Ersparnisse im Volke ebenso groß wie die Nachfrage nach Geld, leben wir in normalen Zeiten sind; sie kleiner als jene Bedürfnisse, so steigen die Geldsätze, und das ist wie nie zuvor heute der Fall. Nicht der Balkankrieg allein hat die heutigen hohen Zinssätze hervorgerufen; der Kapitalbedarf im Reich steht in keinem Verhältnisse mehr zu dem Angebot an flüssigen Geldern; und wenn in einer solchen Zeit der Volkswirtschaft eine so schwere Last wie die Zahlung von einer Milliarde Mark auferlegt wird, ist mit Bestimmtheit darauf zu rechnen, daß ein starker Rückschlag auf vielen Gebieten erfolgen wird; und damit ist für die Banken auf Jahre hinaus die Notwendigkeit gegeben, mit größter Zurückhaltung zu arbeiten.

Man kann der Regierung den schweren Vorwurf nicht ersparen, daß sie, nachdem sie in den letzten Jahren wiederholt unsere Rüstung für vollkommen ausreichend und den Geldbedarf des Reiches als auf Jahre hinaus gedeckt bezeichnet hat, in einem Moment mit Vorschlägen von solcher Tragweite kommt, in welchem der Volkswirtschaft durch abnorm hohe Zinssätze ohnehin schon schwere Wunden geschlagen werden. Wenn aber in diesen Zeiten trotzdem der Plan zur Durchführung gebracht werden soll, so muß erwartet werden, daß derartig einschneidende Steuergesetze jede Ungerechtigkeit vermissen lassen! — Das Gegenteil ist der Fall. Von kleinen Mängeln — Vermögensgrenze, Fehlen der Staffelung bei der Steuer usw. — wird hier abgesehen. Daß aber wie in so vielen Präzedenzfällen so auch diesmal wieder der Löwenanteil der Steuer auf die Städte und auf Gewerbe, Handel und Industrie entfallen soll, ist energisch zu bekämpfen; die Doppelbesteuerung der Aktiengesellschaft schließt eine schwere Ungerechtigkeit in sich und die gewollte Steuerfreiheit der großen, in toter Hand vereinigten Vermögen ist geradezu unverständlich. Auch sollte bei dieser Gelegenheit endlich mit der „altehrwürdigen" Fiktion der Steuerfreiheit der regierenden Häuser aufgeräumt werden; die freiwillige Gabe, von welcher in der Begründung der Vorlage verschämt die Rede ist, dürfte kaum dem rechten Verständnis im Volke begegnen. Der landwirtschaftliche Besitz wird nach § 17 des Entwurfes auf Grund des Ertragswertes, nicht, wie bei allen anderen Vermögensarten, des gemeinen Wertes, herangezogen. Diesem Grundsteuerreinertrage wurde in Preußen vor mehr als 60 Jahren eine Taxe zugrunde gelegt, die, wie jedermann weiß, bereits damals nicht zu hoch gegriffen war, heute aber längst die doppelte, vielleicht gar dreifache Höhe haben müßte. Der Wert des Grund und Bodens ist seit jenen Tagen fast durchweg um 100 und mehr Prozent gestiegen, der alte Grundsteuerreinertrag bleibt trotzdem die Grundlage der Deklaration auch für die Vorlage, indem das Fünfundzwanzigfache dieses Reinertrages den Vermögensveranlagungswert für die Landwirtschaft darstellt. Welches Geschenk diese geradezu unglaubliche Veranlagungsart speziell an den Großgrundbesitz bedeutet, liegt auf der Hand; daß die Regierung aus Respekt vor einer kleinen Gruppe im Reiche und in Preußen diesen Schritt wagt, ist bezeichnend, um so mehr als noch vor einigen Wochen die preußische Regierung im Abgeordnetenhause (Februar 1913, Kommission für kommunale Angelegenheiten) erklären ließ, daß die vor einem halben Jahrhundert erfolgte Veranlagung zur Grundsteuer durch die wirtschaftliche Entwicklung überholt sei und daß die Grundsteuer „ein gänzlich ungeeigneter Maßstab für die Beurteilung der Leistungsfähigkeit der Grundbesitzungen" geworden sei. Trotzdem scheut man sich nicht, auf Grund dieses „gänzlich ungeeigneten Maßstabes" die Landwirtschaft zur Nationalsteuer heranzuziehen, ihr also Millionen und Abermillionen zu schenken, die anderen großen Erwerbsstände: Gewerbe, Handel und Industrie dagegen nicht allein bis zum letzten Heller zu besteuern, sie in gewissen Gebilden — bei den Aktiengesellschaften usw. — sogar doppelt zu treffen. Man begründet diesen letzteren Gedanken sehr schön mit den Worten: „An der Erhaltung des Friedens, dem die Verstärkung der Wehrmacht des Reiches dienen soll, sind die großen Erwerbsgesellschaften besonders interessiert". Es ist schwer, über diesen Satz keine Satire zu schreiben. Als ob nicht jeder Deutsche, jeder Fürst, jede Stiftung und jeder Verein in dieser Hinsicht das gleiche Interesse hätte.

Die Aktiengesellschaften werden ebenfalls zu der einmaligen Vermögensabgabe genau wie jede physische Person mit $^1/_2$ pCt. ihres steuerbaren Vermögens veranlagt, wobei vom Vermögen der Nennbetrag des Aktienkapitals in Abzug zu bringen ist. Die Begründung zu dem Gesetz schweigt sich darüber aus, in welcher Weise ins einzelne gehend diese Veranlagung erfolgen soll. Es handelt sich anscheinend um die Besteuerung der Reserven jedes Aktienunternehmens, und man kann darüber im Zweifel sein, ob außer den offenen Reserven auch die stillen Rückstellungen steuerpflichtig gemacht werden sollen. Würde dies der Fall sein, so müßte eine vollständige Offenlegung der oft so nötigen stillen Rücklagen erfolgen, und dasjenige Unternehmen, welches in der Bilanzierung seiner Werte besonders vorsichtig gewesen ist, würde durch die Veranlagung besonders hart getroffen werden. Daß zunächst eine Doppelbesteuerung vorliegt, ist klar; denn jeder Besitzer einer Aktie muß diese nicht nach dem Nominalbetrag, sondern nach dem Kurswerte versteuern, und wenn auch der Gesamtbetrag aller offenen Reserven bei Aktiengesellschaft, welcher nach den Erhebungen des Kaiserlichen Statistischen Amtes für das Jahr 1910/1911 — neuere Ziffern standen nicht zu Gebote — zirka $5^1/_4$ Milliarden Mark betrugen und sich heute vielleicht auf $4-4^1/_2$ Milliarden Mark belaufen dürften, nicht so enorm groß ist, so ist doch festzustellen, daß für die Gesellschaften diese Steuer um so fühlbarer ins Gewicht fällt, weil in dem weiter unten zu besprechenden Gesetzentwurf gewisse Stempelsteuern für die Aktiengesellschaften ebenfalls noch erhöht werden. Es muß ausgeschlossen erscheinen, die stillen Reserven abgabepflichtig zu machen, da diese stillen Reserven bei vielen Gesellschaften lediglich in einer dem jederzeitigen Veräußerungspreise entsprechen-

Digitized by Google

den Bewertung von Beständen beruhen. Wertpapiere z. B. erfahren gewiß in den Bilanzen mancher Institute gegenüber dem Kurswerte eine Minderbewertung, wollte aber jemand größere Beträge solcher Papiere verkaufen, so würde bei der Veräußerung kaum der Buchwert erzielt werden. Genau so liegt es vielfach bei der Bilanzierung von Immobilien oder Warenbeständen usw. Die Regierung soll nach zuverlässigen Mitteilungen erklärt haben, daß es ihr fernliege, die stillen Reserven zur Steuer heranzuziehen, und sie hat die Absicht geäußert, dies in den Ausführungsbestimmungen zu dem Gesetz festzustellen. Es dürfte sicher zweckmäßiger sein, den Gesetzentwurf nach dieser Richtung hin zu ergänzen; denn Ausführungsbestimmungen sind jederzeit vom Bundesrat abänderlich und unterliegen nicht der maßgeblichen Kontrolle der Parlamente.

Wenn bei der Besprechung der vorliegenden Frage in der Oeffentlichkeit Erörterungen darüber stattgefunden haben, ob hinsichtlich dieser Wehrsteuer den Banken und Bankiers eine Auskunftspflicht über die bei ihnen hinterlegten Wertpapiere und baren Einlagen auferlegt werden solle, so darf wohl angenommen werden, daß die Regierung einem solchen Plan nach wie vor absolut ablehnend gegenübersteht. Ausländische Banken geben sich bei dem überall herrschenden Geldhunger alle erdenkliche Mühe, deutsche Depots und Einlagegelder zu sich hinüberzuziehen; und es wäre das Allerverkehrteste, bei dieser einmaligen Vermögensabgabe den in dem Gesetzentwurf schon zur Genüge vorhandenen kleinlichen Steuerschnüffeleien die Krone dadurch aufzusetzen, daß man die Banken und Bankiers zwingt, von der ihnen nach allgemeinem Handelsgebrauch auferlegten Schweigepflicht abzugehen und dem Steuerfiskus völligen Einblick in die internen Beziehungen der einzelnen Kunden zu gewähren. Wer im praktischen Bankbetriebe steht, weiß, wie überaus gefährlich nicht allein solche Maßnahmen, sondern schon die Erörterungen derartiger Absichten sind. Und man hätte von der Regierung erwarten können, daß sie bei der Besprechung dieser Frage, welche vor einigen Wochen in der Presse einsetzte, sofort energisch ein Dementi veröffentlichen ließ, in welchem sie jeden Versuch, derartige lediglich die Interessen des Auslandes fördernde Gesetzesbestimmungen einzuschmuggeln, zurückwies. Aus Süddeutschland sind bereits Eingaben an die Regierung gekommen, welche auf dort eingetretene Beunruhigungen von Kapitalistenkreisen hingewiesen haben. Es mag anzunehmen sein, daß die Regierung in dieser einschneidenden Frage auch festbleiben wird, da das Reichsamt des Innern und das Preußische Handelsministerium wohl in der Lage sein dürften zu übersehen, welche schweren Schädigungen ein derartig falscher Schritt für unsere ganze kapitalistische Entwicklung haben müßte.

Vergessen ist in dem Gesetzentwurf die Besteuerung der „Toten Hand". Man wagt sich nie an diese enorm großen Besitztümer heran, obwohl doch auch sie und ihre Träger und Nutznießer zum mindesten das gleiche Interesse an der nationalen Wohlfahrt haben wie jeder Deutsche sonst. Wenn mit Recht, auch von uns, verlangt wird, daß die deutschen Bundesfürsten im Wege der Gesetzgebung zu der Abgabe herangezogen werden, ist nicht einzusehen, warum die „Tote Hand" unbeschädigt aus diesem Kampf um das Portemonnaie hervorgehen soll. Es dürfte zweckmäßig sein, bei Beginn der Beratungen im Reichstag sofort eine Statistik aufzustellen, um die in der Toten Hand vereinigten Werte festzustellen, und man wird ganz gewiß zu enorm hohen Summen kommen, die das Aufbringen der Abgabe für die anderen Stände vielleicht wesentlich erleichtern dürfte.

Neben der einmaligen Vermögensabgabe nun, deren Ertrag auf annähernd 1 Milliarde Mark geschätzt wird, geht her die Erhebung von dauernden Einnahmen, welche durch die Besteuerung von Versicherungsverträgen sowie der Gesellschaftsverträge von Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften usw. sowie durch die Umlage von 1,25 M. pro Kopf der Bevölkerung auf die einzelnen Bundesstaaten im Wege der Matrikularbeiträge aufgebracht werden soll. Diese Matrikularbeiträge sollen indes nicht, wie das bisher bei der Erhebung der jetzt zur Umlage kommenden 80 Pf. geschieht, auf den Kopf der Bevölkerung erhoben, sondern nach Maßgabe des in den einzelnen Bundesstaaten auf Grund der Veranlagung zur einmaligen Vermögensabgabe festgestellten Vermögensverhältnisse umgelegt werden: also sogenannte veredelte Matrikularbeiträge, welche ihrerseits die Bundesstaaten wieder durch gesetzliche Bestimmungen im Wege einer allgemeinen Besteuerung des Vermögens, des Einkommens oder der Erbschaften bei sich aufzubringen haben. Noch verzwickter wird das System der Verknüpfung der Bundesstaaten mit dem Reich, als es ohnehin bereits ist. Man greift zu diesem umständlichen Wege, weil man aus verfassungsrechtlichen Bedenken heraus eine direkte Reichsvermögenssteuer nicht einführen will und weil man regierungsseitig nicht den Mut hat, an die Erbschaftssteuer als der in diesem großen Moment einzig geeigneten Besteuerung des Besitzes heranzutreten. Gewiß ist zuzugeben, daß auch im Jahre 1909 der Umweg über die Matrikularbeiträge von der Mehrheit der bürgerlichen Parteien vorgeschlagen wurde, nachdem die Erbschaftssteuer auf den schwersten Widerstand stieß. Jetzt hat sich aber die Situation vollständig verschoben. Heute steht eine große Heeresvorlage in Sicht und da müssen alle Bedenken schwinden. Abgesehen aber hiervon ist der ganze Gesetzentwurf so, wie er vorliegt, absolut zu verwerfen. Nirgends ist die Garantie gegeben, daß in den Einzelstaaten eine gerechte Besitzbesteuerung auf Grund der Vorschriften der Gesetzesvorlage erfolgt und die für den Fall der Nichteinführung irgend einer Besitzsteuer in irgend einem Bundesstaat vorgesehene Reichsbesitzsteuer, welche den Vermögenszuwachs erfaßt, ist jedenfalls noch viel mehr zu verwerfen — auch vom Standpunkte der einzelstaatlichen Regierungen aus — als eine direkte Reichsvermögenssteuer, weil es durch die hohe Erfassung des Vermögenszuwachses von Reichs wegen den Bundesstaaten unmöglich gemacht wird, eine Erhöhung der bei ihnen z. B. in Preußen oder Sachsen bereits bestehenden Vermögenssteuer durchzuführen. Das bedeutet speziell für solche industriereichen Staaten wie das Königreich Sachsen — das ist auch in sächsischen Blättern wiederholt ausgeführt worden — einen schweren Schlag und greift unseres Erachtens mindestens in gleichem Maße in die Finanzhoheit der Einzelstaaten ein, als dies eine direkte Reichsvermögenssteuer tun würde. Dazu kommt die unglückliche Gestalt des Eventualgesetzentwurfes, so daß alles in allem betrachtet zu wünschen ist, daß dieser Teil der Regierungsvorlage in die Versenkung verschwindet und an seiner Stelle die Reichserbschaftssteuer eingeführt wird, die zusammen mit dem geplanten Erbrechte des Staates sehr gut 100 Millionen Mark im Jahre erbringen kann, ohne daß dies irgendwo als zu hart empfunden werden dürfte. Zudem ist wohl festzustellen, daß der Reichstag in der jetzigen Zusammensetzung einfach zur generellen Vermögenszuwachssteuer greifen wird, ohne den Umweg über die Bundesstaaten zu wählen. Zur Begründung der Zweckmäßigkeit der Einführung einer Reichs-Vermögenszuwachssteuer wird darauf hingewiesen, daß sie die Erbschaftssteuer einschließe. Das ist keine Empfehlung für dieses künstliche Gesetz, sondern lediglich ein Grund da-

Digitized by Google

für, direkt zur Erbschafts- oder aber Reichsvermögenssteuer zu greifen. So, wie die Vorlage plant, soll die Vermögenszuwachssteuer lediglich subsidiär von Reichs wegen in denjenigen Staaten eingeführt werden, welche keine Besitzsteuer schaffen. Die Debatten des Reichstages vom 7.—12. April haben jedenfalls ergeben, daß das Parlament nicht gewillt sein dürfte, diese umwegige Form der Besitzbesteuerung zu wählen. Vielleicht haben die allgemeinen Erörterungen der Regierung die Augen geöffnet; vielleicht findet sie doch noch den Mut, mit Unterstützung der einsichtigen Führer des Parlamentes zur Erbschaftssteuer zu greifen, als der in diesem Moment unbedingt durchführbaren und auch nach Lage der Dinge besten Art der Besteuerung des Besitzes, wenn man nicht die Vermögenssteuer vorzieht, gegen die vom Standpunkte der Einzelstaaten aus allerdings ihr Bestehen in verschiedenen Bundesstaaten spricht.

Das Erbrecht des Staates, welches in gewissen Fällen den Fiskus an die Stelle von Verwandten dritten und weiteren Grades als Erben setzen will, soll ein Erträgnis von 15 Millionen Mark im Jahre haben. Der Gedanke ist gut, dürfte aber auf die Dauer von großem finanziellen Erfolge nicht sein, da die Möglichkeit des holographischen Testamentes sehr einschränkend auf das Erträgnis der Steuer wirken dürfte.

Bedenklich ist dagegen der Entwurf eines Gesetzes wegen Aenderung des Reichsstempelgesetzes, in welchem eine Uebernahme der Landesstempel für Gesellschaftsverträge auf Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung, offenen Handelsgesellschaften usw. auf das Reich erfolgt, welche mit einer Erhöhung der in den Einzelstaaten bereits bestehenden diesbezüglichen Stempelsätze verbunden werden soll. Neben der bisherigen reichsgesetzlichen Bestimmung, wonach Aktiengesellschaften durch das Reich nur insoweit besteuert wurden, als ihre Aktien oder Schuldverschreibungen oder Einbringen von Sachen oder Rechten in Betracht kamen, bestanden in den Einzelstaaten speziell auf die Errichtung von Aktiengesellschaften sich beziehende Stempelgesetze. In Preußen unterliegt z. B. der Gesellschaftsvertrag einer Aktiengesellschaft bei einem Grundkapital bis zu 5 Millionen Mark einer Besteuerung von 1 pCt. des Grundkapitals oder der Summe der Erhöhung dieses Kapitals, bei Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 5 bis 10 Millionen Mark einem Steuersatze von $1^1/_4$ pCt. und bei solchen mit mehr als 10 Millionen Mark von $1^1/_2$ pCt. Nach der Vorlage der Regierung werden diese Steuern sämtlich auf das Reich übertragen mit der Begründung — und dieser Begründung kann zugestimmt werden —, daß es zweckmäßig sei, die Inanspruchnahme derselben wirtschaftlichen Vorgänge lediglich an einer Stelle und nicht auf Grund zweier von einander unabhängigen Steuergesetzgebungen vorzunehmen.

Der Plan der Regierung, die Gelegenheit zu benutzen, um eine starke Erhöhung der Besteuerung der Gesellschaftsverträge herbeizuführen, ist aber unbedingt zu verwerfen. Abgesehen davon, daß die Aktiengesellschaften durch die einmalige Vermögensabgabe bereits einer Doppelbesteuerung unterworfen werden, darf nicht vergessen werden, daß neben der Besteuerung der Gesellschaftsverträge nach Nr. 4 des Tarifes eine Zuteilungsgebühr, die bei der Ausreichung von Wertpapieren an den ersten Erwerber mit $^3/_{10}$ vom Tausend zu entrichten ist, läuft, und daß überdies bei der Gründung einer Aktiengesellschaft usw. Grundstücke, Rechte, Patentrechte, welche eingebracht werden, einer Besteuerung von $^2/_3$ pCt. des dafür geleisteten Entgeltes unterworfen werden. Daneben existiert noch der 2 proz. Schuldverschreibungsstempel, die Kosten der Eintragung der Gesellschaft, Notariatskosten usw., sodaß die Gründung einer Aktiengesellschaft nach Gesetzwerden der Vorlage der Regierung mit einer Gesamtbesteuerung von mindestens 6—7 pCt. rechnen muß. Ob nicht auf diesem Wege der gleiche Fehler gemacht wird wie bei der Wertzuwachssteuer? — Die Wertzuwachssteuer hat jedenfalls neben der allgemeinen Depression auf dem Grundstückmarkte mit dazu beigetragen, in den verschiedensten Bezirken Deutschlands einen abnormen Verkehrsrückgang auf dem Grundstücksmarkte herbeizuführen, so daß in manchen Städten geradezu eine Wohnungsnot herrscht. Immer höher werden die Lasten für die Gesellschaften geschraubt, und dabei verdankt doch gerade der Form der Aktiengesellschaft Deutschland ein gut Teil seiner wirtschaftlichen Entwicklung. Der Vertreter der konservativen Partei hat allerdings am 11. cr. im Reichstage ausgeführt, daß ihm die angeführten Sätze noch längst nicht hoch genug erschienen; noch weitere 15 Millionen Mark will er durch Hinaufsetzen der Stempelbeträge erzielen. Und daneben beabsichtigt er, eine Erhöhung des Börsenumsatzstempels durchzusetzen. Die Lehren der Jahre 1894 bis 1906/07 sind absolut spurlos an der konservativen Partei vorübergegangen, und man wird so lange an den Erwerbsgesellschaften und der Börse herumoperieren, bis der Schaden so groß wird, daß selbst die wütendsten Gegner von Handel und Industrie begreifen werden, was sie mit ihrem Wüten angerichtet haben. Noch ist zu hoffen, daß Regierung und Reichstag jene Versuche zurückweisen und lieber versuchen werden, die große Ungerechtigkeit zu beseitigen, die in dem oben erwähnten § 17 des Wehrbeitragsgesetzes liegt. In diesem Paragraphen braucht nur an Stelle des Wortes Ertragswertes „gemeiner Wert“ gesetzt zu werden, und nicht 10—15, sondern 50—100 Millionen Mehrerträgnisse werden sich mit Leichtigkeit ergeben.

Es wurde bereits oben hervorgehoben, daß man weiter eine Besteuerung von Versicherungsverträgen vorsieht, die Zuckersteuerermäßigung auf 4 Jahre vertagt und ebensolange noch den Zuschlag beim Wertzuwachssteuergesetz bestehen läßt. Es beweist den absoluten Mangel an Großzügigkeit, daß man zu diesen Aushilfemitteln greift, seit Jahren werden die beiden letztgenannten Steuerermäßigungen hinausgeschoben, von denen der letzterwähnte Steuerzuschlag beim Besitzwechsel geradezu perniziös wirkt. Die Versicherungsverträge hätte man wirklich freilassen können, diese Steuer wird selbst der allergrößte Seiltänzer nicht als Besitzstener bezeichnen können; im Gegenteil, sie wird in der Praxis in vielen Fällen gerade die Besitzlosen treffen, die sich für ihren Lebensabend eine Versicherung schaffen und die jährlichen Prämien sich oft am Munde absparen müssen.

Es erübrigt nunmehr, noch zu den im Gesetzentwurfe über die Matrikularbeiträge enthaltenen §§ 4, 5 und 6 zu sprechen, in welchem eine Verstärkung des Kriegsschatzes und die Schaffung einer Silberreserve vorgesehen ist.

Nach den Bestimmungen dieser Paragraphen sollen neben dem bestehenden Kriegsschatze im Juliusturm noch weitere Kriegsreserven und zwar je eine Silber- und eine Gold-Reserve von je 120 Millionen Mark geschaffen werden. Es sollen zunächst 120 Millionen Mark in Reichskassenscheinen dem Verkehr übergeben und durch deren Ausgabe ermöglicht werden, 120 Millionen Mark gemünzten Goldes der Reichsbank als Kriegsreserve zur unantastbaren Aufbewahrung bis zum Falle der Mobilmachung anzuvertrauen; und weiter sollen 120 Millionen Mark gemünzten Silbers in der Reichsbank hinterlegt werden, welche „einen zur Befriedigung eines außer-

Digitized by Google

ordentlichen Bedarfes dienenden Bestand" in der Hand der Regierung darzustellen bestimmt sind. Nach Beendigung des Krieges 1870/71 wurde bekanntlich im Juliusturm in Spandau ein Reichskriegsschatz in Höhe von 40 Millionen Talern niedergelegt, um im Falle eines Krieges über die ersten geldlichen Schwierigkeiten hinwegzuhelfen und die notwendige finanzielle Ergänzung der allgemeinen Wehrpflicht zu bilden. Dieser Kriegsschatz liegt nun seit mehr als 40 Jahren wohlverwahrt und soll nunmehr durch weitere 120 Millionen Mark Gold gestärkt werden, während die 120 Millionen Silbermünzen auch schon im Frieden in wirtschaftlich kritischer Zeit dem Verkehr zugeführt werden sollen oder aber die Grundlage der Notenemission der Reichsbank erweitern können. Die Begründung der Vorlage sagt zwar auf Seite 29, letzteres sei nicht gewollt. Der Wortlaut des Gesetzes verbietet diesen Verwendungszweck des Silbers indessen nicht, und im Ernstfalle wird die Reichsbank einfach gezwungen sein, so zu verfahren, da sie eventuell gar nicht in der Lage sein wird, 120 Millionen Mark Silbergeld in Verkehr zu setzen. Das erforderliche Geld wird, und zwar das Gold, wie oben gesagt, durch Ausgabe von Reichskassenscheinen beschafft, das Silber dagegen allmählich durch Bereitstellung im jährlichen Haushaltsetat angesammelt. Es wird in der Oeffentlichkeit im allgemeinen die Ansicht vorherrschen, daß die Einrichtung des Spandauer Kriegsschatzes eine überaus nützliche Einrichtung sei, und trotzdem möchten wir hierüber, wenn auch nur in gewissem Sinne, anderer Ansicht sein. Es ist an und für sich und zwar ganz objektiv betrachtet, gerade kein gutes Zeichen, daß in einem großen Reiche wie dem deutschen den Dispositionen der Finanzverwaltung so wenig Uebersicht zugewiesen und zugetraut wird, daß dieselbe nicht in der Lage sein sollte, für den Fall der Mobilmachung die speziell für den Anfang des Krieges notwendigen flüssigen Mittel bereitzustellen. Abgesehen davon, daß 120 Millionen Mark an Gold bei Beginn eines Krieges nicht zuviel bedeuten, möchten wir der Meinung Ausdruck geben, daß es vielleicht doch zweckmäßiger sei, wenn man nun schon den alten Bestand des Reichskriegsschatzes, der, wenn er Zinsen getragen hätte, heute sich auf mindestens 500 Millionen Mark belaufen würde, beibehalten will, zu erwägen, ob nicht die weiteren 120 Millionen Mark in Gold von der Reichsbank in ausländischen Anleihen oder in Devisen angelegt werden könnten. Die letzteren könnten so beschaffen sein, daß sie aus neutralen Staaten herrührend im Falle des Ausbruches eines Krieges unter allen Umständen realisierbar wären, und die Zinsen, welche dem Reiche aus diesen Transaktionen zuflössen, könnten dann eventuell sukzessive in Goldbestände umgewandelt und reserviert werden, so daß wenigstens ein Teil dieser großen Reserven zins- und nutzbringend für das Reich wäre. Daß im übrigen die Art der Durchführung der geplanten Maßahme vom volkswirtschaftlichen Standtpunkte aus und währungspolitisch betrachtet schwere Bedenken gegen sich hat, ist klar. Die Vermehrung der Reichskassenscheine ist entschieden eine ganz erhebliche Verschlechterung unseres Währungssystems. Sie bedeutet eine Erhöhung der unverzinslichen Reichsschuld um 120 Millionen Mark; und wenn auch ebensowenig wie die alten die neuen Reichskassenscheine einen Zwangskurs, sondern lediglich einen Kassekurs erhalten, d. h. also niemand mit Ausnahme der Regierungskassen verpflichtet sein soll, sie anzunehmen, während die Reichsbank jederzeit für Rechnung des Reiches gegen Bargeld sie einzulösen verpflichtet ist, so mag dies für Friedenszeiten eine Empfehlung für dieses Papiergeld sein, in Kriegszeiten sind jene Bestimmungen aber außerordentlich bedenklich. Deshalb muß zum mindesten gefordert werden, daß bei der starken Vermehrung der Reichskassenscheine diese ebenso wie die Reichsbanknoten seit dem Jahre 1909, mit der vollen gesetzlichen Zahlungskraft ausgestattet werden. Besser wäre es ja, wenn man zu dem Mittel der Ausgabe von Reichskassenscheinen überhaupt nicht greifen müßte. Deutschland ist und bleibt auch der einzige Staat, der zu dem Aushilfsinstrument des Kriegsschatzes greift und das in einer Zeit, wo ohnehin dem Verkehr schon sehr viel Gold entzogen ist, und wo alle Beschönigungsversuche nicht darüber hinweghelfen, daß die kleinen Banknoten und auch die kleinen Reichskassenscheine im Publikum nicht gern genommen werden. Die Regierung wolle sich nicht darüber täuschen, daß sie großen Schwierigkeiten begegnen wird, wenn sie weitere 120 Millionen M. Goldes völlig aus dem Verkehr ziehen will. Gold fehlt an allen Ecken und Enden, und wer zu gewissen Zeiten in der Industrie und im Gewerbe zur Lohnzahlung Gold an den Ausgabestellen der Reichsbank zu erhalten wünscht, muß oftmals mit der abschlägigen Antwort, daß keines vorhanden sei, sich begnügen und Noten und Silber nehmen, um seine Arbeiter zu löhnen. Die Begründung behauptet zwar, daß im Reiche große Nachfrage nach den kleinen Reichskassenscheinen sei. Wir möchten das doch nur in beschränktem Umfange gelten lassen und anheimgeben, ob nicht die finanzielle Kriegsbereitschaft, welche die Reichsbank und die Reichsregierung durch dieses Mittel der Ausgabe von Reichskassenscheinen zu heben beabsichtigen, auf anderem Wege ebenso zweckmäßig gefördert werden kann. —

Schwere Bedenken ergeben sich auch gegen die Absicht der Regierung, 120 Millionen Mark Silbergeld als Reserve zur Befriedigung eines außerordentlichen Bedarfes auszugeben[1]). Die Silbermünzen haben bei dem heutigen Silberpreise lediglich einen Wert von annähernd 40 pCt. ihres Nennbetrages. An Silbermünzen dürfen auf den Kopf der Bevölkerung seit dem Jahre 1908 20 M. ausgegeben werden, und von diesem Recht hat die Regierung heute nur bis zur Höhe von 17 M pro Kopf der Bevölkerung Gebrauch gemacht. Wer die Reichsbankausweise der letzten 5 Jahre studiert hat, kann feststellen, daß der Bestand an Silbermünzen der Reichsbank von Jahr zu Jahr zugenommen hat. Das ist ein Beweis dafür, daß ebensowenig wie der Verkehr in der Lage ist, sehr viel Gold an die Reichsbank abzugeben, er ebensowenig imstande sein dürfte, noch mehr Silbermünzen als er heute hat in sich aufzunehmen. Nun soll über den Betrag von 20 M. pro Kopf der Bevölkerung hinaus eine weitere Summe von 120 Millionen Mark Silbermünzen geprägt werden. Man braucht gar kein fanatischer Goldwährungsmann zu sein, um dennoch betonen zu können, daß, wenn auch ein erheblicher Silberbestand in einem Goldwährungslande kein Fehler zu sein braucht, eine übermäßige Ausgabe von Silbermünzen dennoch schwere Bedenken in sich trägt. Der zurzeit beste Kenner der Währungspolitik, Helfferich von der Deutschen Bank, hat diesen Standpunkt stets und auch noch kürzlich vertreten und er ist, wie er 1910 ausführte, der Meinung, daß schon die Quote von 20 M pro Kopf der Bevölkerung Silbermünzen eine zu hohe Belastung unseres Währungssystems darstelle. Jede Ueberspannung bei der Silberausgabe aber hat im Falle des Krieges von vornherein den großen Nachteil, daß minderwertiges Geld zum Umtausch in Gold den öffentlichen Kassen seitens des Publikums zur Verfügung gestellt wird. Sobald dann diese Kassen nicht mehr in

[1]) Anm. des Verfassers: Rieß er beschäftigt sich in seinem Buche „Finanzielle Kriegsbereitschaft" auf S. 45 Anm. 1 mit der Silberreserve, wobei er zu dem Resultat kommt, daß sie für Kriegsfälle wünschenswert sein könne. Es dürfte anzunehmen sein, daß auch R. die heutige Vorlage anders beurteilen würde, da nach ihr der Silberbestand bereits in Friedenszeiten gegebenenfalls Verwendung finden soll.

Digitized by Google

der Lage sind, den an sie herantretenden Anforderungen zu genügen, gibt es ein Disagio für Silber und ein Agio für Gold und damit das Ende des Vertrauens von In- und Ausland zu dem Währungssystem. Nun sind die Silbermünzen nicht allein für den Fall des Krieges bestimmt, sondern sie sollen auch schon in wirtschaftlichen Krisenzeiten der Regierung und der Reichsbank zur Hingabe an den Verkehr zur Verfügung stehen. Wir sind der Meinung, daß es weder der Reichsbank noch der Regierung gelingen wird, im gegebenen Falle große Erfolge mit dem Hineinpressen des Silbers in den Verkehr zu erzielen. Wir sind aber auch weiter der Ansicht, wie wir oben bereits angedeutet haben, daß dieses ganze System zur Förderung der finanziellen Kriegsbereitschaft nicht das richtige ist. Nicht die Anhäufung von Geldstücken, noch dazu an einer Stelle, an welcher sie dem Verkehr und damit der ganzen Volkswirtschaft entzogen sind, wird von Grund auf unsere Stellung im Kriege sicher basieren, das kann nur geschehen durch eine richtige weitblickende Finanzpolitik des Reiches, die unterstützt wird durch eine gesunde Wirtschaftspolitik auf allen Gebieten unseres Wirtschaftslebens. Und es müßte doch wunderbar sein, wenn nicht auch bei uns möglich wäre, was in allen anderen Staaten durchgeführt ist, daß man durch die Stärkung deutscher Volkskraft und durch Zurückhaltung bei Reich und Kommunen und Bundesstaaten in der Ausgabe von Anleihen dafür sorgt, daß unsere finanzielle Position von Grund auf eine andere und festere wird als sie das bisher gewesen ist. Es ließe sich noch viel gerade über diese wichtigste Seite der angezogenen Paragraphen sagen; indes ist der Raum zu knapp, um noch weiter darauf einzugehen.

Wenn wir aber zum Schlusse unserer kurzen Betrachtung das ganze vor uns liegende Steuerbild betrachten, so wird zugegeben werden müssen, daß ebenso wie im Jahre 1909 auch jetzt wiederum nichts Einheitliches, nichts Großes, nichts Ganzes geschaffen worden ist. Man fürchtet, sich ein richtiges Besitzsteuergesetz zu machen, weil man glaubt, einige einflußreiche Heißsporne im Reiche vor den Kopf zu stoßen. Man greift in das Handels- und Wirtschaftsleben ein an Stellen, die nach weitverbreiteter Ueberzeugung besser verschont würden, und man stopft die großen Löcher immer wieder mit einzelnen kleinen Steuergesetzen zu, die noch dazu geeignet sind, wirtschaftlich schwache Leute zu treffen, wo an sich tatsächlich von vornherein geplant war, den Besitz in Deutschland steuerlich zu belasten.

Wir sind überzeugt, daß es nicht viel nützen wird, wenn seitens der deutschen Bankwelt eine warnende Stimme erhoben wird. Endlich aber müßte auch im Reiche genau so, wie es in verschiedenen Bundesstaaten geschehen ist, eine gründliche Säuberung auf dem Steuergebiete erfolgen, um Beruhigung bei Handel und Gewerbe wie beim Privatpublikum herbeizuführen. Ein um das andere Jahr neue Steuern zu schaffen, geht auf die Dauer nicht an. Das Reich darf auch nicht ewig Kostgänger bei den Bundesstaaten bleiben, und deshalb sind die veredelten Matrikularbeiträge, da wir in der Erbschaftssteuer doch ein Mittel haben, sie ohne weiteres überflüssig zu machen, unter allen Umständen zu vermeiden. Bismarck hat im Jahre 1874 einmal gesagt, daß es eine große und würdige Aufgabe sei, die ihn reizen könnte, dem Deutschen Reiche eine mächtige, unerschütterliche Grundlage zu geben, welche demselben eine dominierende Stellung verleihe, und es in organische Verbindung zu bringen mit allen öffentlichen Interessen in Staat, Provinz, Kreis und Gemeinde. Wenn das geschehen solle, dann würde er dabei sein. Dann würde er sich noch einmal etwas zumuten. Und damals sah es in den Reichsfinanzen und in dem Reichssteuersystem weit besser aus als heute. Hoffentlich findet das Parlament eine Lösung, um, wenn schon durch die einmalige Abgabe eine starke Erschütterung unseres Volkswirtschaftskörpers erfolgen soll und auch nach unserer Ansicht nicht zu vermeiden ist, auf einem gangbaren Wege, der besser als der Plan der Regierung ist, die dauernden Mehrausgaben für das Heer zu schaffen.

Die allgemeinen Erörterungen, welche in diesen Tagen im Parlamente stattgefunden haben, lassen jedenfalls das eine erkennen, daß keine der Parteien im Reichstage mit der Vorlage zufrieden ist, und daß vor allen Dingen die Form der veredelten Matrikularbeiträge und der Vermögenszuwachsgedanke in der vorgelegten Gestalt keine Zustimmung gefunden haben. Und da der Staatssekretär des Reichsschatzamtes Kühn in seiner Begründungsrede sich alles offen gehalten hat, ist der Weg frei für eine ausgiebige und vernünftige Reichserbschaftsteuer. —

---

## Juristische Bemerkungen zu den neuen Steuer- und Stempelvorlagen.

Von **Walter Sauter**, Berlin.

Von den Vorlagen zur Deckung der Wehrvorlage steht naturgemäß im Mittelpunkte der Betrachtungen das „Gesetz über einen einmaligen besonderen Wehrbeitrag". So viel Anklang sein Grundgedanke gefunden hat, so viel Kritik erweckt seine Durchführung im einzelnen. Sie macht in der Hauptsache finanz- und sozialpolitische Bedenken geltend. Ohne auf diese einzugehen, seien im folgenden einige Punkte mehr juristisch-technischer Natur berührt, die für den Bankierstand von Interesse sind: die Vorschriften über die Besteuerung des Betriebsvermögens, über die Besteuerung der Aktiengesellschaften im besonderen und über die Auskunftspflicht des Bankiers bei der Steuerermittlung.

Zum Betriebsvermögen gehören alle einem gewerblichen Unternehmen gewidmeten Gegenstände, einschließlich der Möbel und des sonstigen beweglichen Inventars, das bei Privatpersonen steuerfrei bleibt. Der für die Veranlagung maßgebliche Zeitpunkt ist der Schluß des laufenden Jahres, doch darf auch eine Bilanz per 31. Dezember 1912 zugrunde gelegt werden. Wie weit eine solche allerdings verwertbar sein wird, kann nach den Bewertungsvorschriften des Entwurfs zweifelhaft sein. Als steuerbarer Wert gilt nämlich grundsätzlich — auch bei den dem Betriebe dauernd gewidmeten Gegenständen — der gemeine Wert (Verkaufs-, Liquidationswert), bei börsengängigen Wertpapieren der Kurswert, bei unnotierten Aktien und G.-m.-b.-H.-Anteilen ihr der Stückzahl entsprechend berechneter Anteil am Betriebsvermögen der Gesellschaft. Abgesehen von der Schwierigkeit der Berechnung, die durch eine Auskunftspflicht der Gesellschaften gegenüber ihren Gesellschaftern erleichtert werden soll, ist in Betracht zu ziehen, daß — worauf schon in der Presse hingewiesen wurde — die Bestimmung nicht paßt für Gesellschaften, bei denen Anteile mit verschiedener Berechtigung (Stamm-, Vorzugsanteile) bestehen. Nach dem Grundgedanken des Gesetzes müßte hier der satzungsmäßige Anteil an einer fingierten Ausschüttung des Gesellschaftsvermögens nach dem Stande vom 31. Dezember 1913 (oder 12?) eingesetzt werden. Für Kuxe und Kolonialanteile ohne Börsenpreis fehlt eine solche Sonderbestimmung, so daß ihr Verkaufswert zu ermitteln ist. Ein Grund für diese Verschiedenheit ist nicht ersichtlich, und es dürfte mindestens für solche „unnotierte Werte" aller Art, in denen ein Handel sich entwickelt hat, die Bewertung zum „Marktpreise" bei

Digitized by Google

weitem einfacher und den tatsächlichen Verhältnissen angemessener sein als die gesetzliche Berechnungsart. Forderungen und Schulden sind zum Nennwert anzusetzen, soweit nicht besondere Umstände eine andere Bewertung gebieten. Auf unverzinsliche noch nicht fällige Forderungen und Schulden ist ein Diskont von 4 pCt. zu berechnen.

Deutsche Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sind mit ihrem Gesamtvermögen steuerpflichtig, unter Ausschluß des ausländischen Grund- und Betriebsvermögens. Unter „ausländischem Betriebsvermögen" ist das Betriebsvermögen ausländischer Niederlassungen zu verstehen. Dagegen fallen ausländische Depots und Guthaben inländischer Niederlassungen unter die Steuer. Der gleiche Grundsatz gilt übrigens auch für sonstige Gewerbetreibende und Privatpersonen, die in Deutschland staatsangehörig oder des Erwerbs wegen ansässig sind. Die Möglichkeit, Kapitalien durch Deponierung im Auslande der Steuer zu entziehen, wird dadurch — theoretisch wenigstens — abgeschnitten. Ausländische Aktien- und Aktienkommanditgesellschaften werden mit ihrem inländischen Grund- und Betriebsvermögen besteuert. Vom steuerpflichtigen Vermögen der Aktiengesellschaften wird vorweg abgezogen das eingezahlte Grundkapital bzw. ein dem Verhältnis zwischen steuerbarem und steuerfreiem Vermögen entsprechender Teilbetrag. Praktisch gesprochen, soll also eine Besteuerung der Reserven und eine teilweise Doppelbesteuerung der Aktionäre stattfinden. Die Bewertung des Vermögens erfolgt nach den oben angeführten Grundsätzen, die zu den handelsgesetzlichen, sonst auch für die Besteuerung maßgebenden Vorschriften in schroffem Widerspruch stehen. An Stelle des Erwerbs- oder Herstellungspreises tritt der Verkaufs- oder Börsenpreis; d. h. unrealisierter Gewinn darf von Reichs wegen zwar nicht verteilt, wohl aber versteuert werden. Ein eigenartiges, allerdings nicht erfreuliches Gegenbild zu der Besteuerung des landwirtschaftlichen Grundbesitzes nach dem Ertragswert! Bei der vorgesehenen Bilanzierungsmethode werden die stillen Reserven in Erscheinung treten müssen, die bisher bei den Steuerbehörden aus guten Gründen einige Schonung genossen. Die Rücksicht auf Stetigkeit des Steueraufkommens und dauernde Leistungsfähigkeit des Zensiten fällt bei einer einmaligen Abgabe ja freilich nicht ins Gewicht. Aber auch auf die Veranlagung zu den wiederkehrenden Abgaben wird die einmal erfolgte Offenlegung nicht ohne Rückwirkung bleiben können, da die Mitteilung der Veranlagungen zur Wehrsteuer an andere Behörden „zum Zwecke der Veranlagung und Erhebung öffentlicher Abgaben" ausdrücklich von der Geheimhaltungspflicht ausgenommen ist.

Die Vermögensaufstellungen der Aktiengesellschaften werden zugleich als Grundlage für die oben erwähnten Auskünfte an die Aktionäre zu dienen haben. Abgesehen davon besteht für Banken und Bankiers keine Auskunftspflicht hinsichtlich der Veranlagung ihrer Kundschaft. Der Bankkunde selbst ist zwar verpflichtet, auf Erfordern der Steuerbehörde Depotaufstellungen und Rechnungsauszüge vorzulegen, der Bankier ist dagegen nicht verpflichtet, über die Vermögenslage seines Klienten Zeugnis abzulegen, da es sich um Tatsachen handelt, die ihm kraft seines Gewerbes anvertraut und ihrer Natur nach geheimzuhalten sind (§ 31 WehrStGes. in Verbindung mit § 383 Nr. 5 ZPO). Allerdings haben die Gerichte gelegentlich den Bankier für zeugnispflichtig erklärt in Ansehung einzelner Umstände und Vorfälle des Geschäftsverkehrs, aber die Offenbarung der Vermögenslage im ganzen, sei es auch durch Auflösung in Einzelfragen, kann niemals als statthaft gelten. Immerhin wird es nützlich sein, auf eine einwandfreie Klarstellung dieses Punkts bei Erledigung des Gesetzes zu dringen.

Diese Andeutungen müssen genügen, um darauf hinzuweisen, welche Fülle von Problemen im Wehrsteuergesetze steckt. Aber über der Sorge, die einmalige Goldabzapfung nicht bloß so ergiebig, sondern auch so schmerzlos wie möglich zu gestalten und die dafür geschaffene Leitung gegen baldige Wiederbenutzung fest zu plombieren, dürfen die Vorlagen nicht vergessen werden, die bestimmt sind, dauernde Einnahmequellen zu erbohren.

Für die Leser des Bank-Archivs kommt in erster Reihe die Novelle zum Reichsstempelgesetz, und aus dieser wieder die Besteuerung der Gesellschaftsverträge in Betracht.

Die Besteuerung von Gesellschaftsverträgen soll fortan im wesentlichen dem Reiche allein vorbehalten bleiben, den Bundesstaaten wird nur die Erhebung von Zusatzabgaben für die Einbringung von Grundstücken und von Rechten aus Immobiliargeschäften gestattet. Die neuen Vorschriften, die in Tarifstelle 1 als Lit. A eingereiht werden sollen, lehnen sich eng an TSt. 25 PrStplGes. an. Soweit es sich lediglich um eine Ursurpation landesgesetzlicher Abgaben für des Reich handelte, bot diese Uebertragung natürlich keine Schwierigkeiten, und man konnte sich damit begnügen, die Steuersätze zu erhöhen, so bei den Gesellschaften m. b. H. von $^1/_4$—$1^1/_2$ pCt. des PrStplGes. auf 3 bzw. 5 pCt., bei offenen Handelsgesellschaften, Genossenschaften und Erwerbsgesellschaften bürgerlichen Rechts von $^1/_{20}$ auf $^1/_{10}$ pCt. Was die schon jetzt vom Reichsstempel erfaßten Gesellschaftsformen anlangt, so hat man sich bei den Gewerkschaften die Sache einfach gemacht und neben den Fixstempel auf Kuxscheine und den 3 proz. Zubußenstempel noch eine Abgabe auf das erste Statut gesetzt, die, wie in Preußen, 500 M. beträgt und je nach Umständen bis auf 100 M. ermäßigt werden kann. — Anders bei den Aktiengesellschaften[1]).

Hier hat die Novelle das schon jetzt ziemlich zerlöcherte Prinzip der Verstempelung der Aktienurkunden über Bord geworfen und zum alleinigen Träger der Steuerpflicht die Verträge oder Beschlüsse über die Gründung oder Kapitalserhöhung von Aktiengesellschaften gemacht[2]). Der Steuersatz beträgt $4^1/_2$ pCt., d. h. dem bisherigen Reichsstempel von 3 pCt. wird der höchste preußische Satz von $1^1/_2$ pCt., der zurzeit nur für Gesellschaften mit mehr als 10 Millionen Grundkapital gilt, zugeschlagen, so daß für Gesellschaften bis zu 5 000 000 M. eine Mehrbelastung von $^1/_2$ pCt., für solche von 5—10 000 000 M. von $^1/_4$ pCt. eintritt. Eine weitere Erhöhung der Stempelkosten ergibt sich daraus, daß der preußische Stempel nur vom Nennbetrage des Grundkapitals erhoben wird, während nach der Novelle die $4^1/_2$ pCt. berechnet werden vom Nennwerte „zuzüglich des Betrages, um den der Nennwert der das Grundkapital oder die Erhöhung bildender Aktien durch den Preis oder Wert überschritten wird, für welchen sie von den ersten Erwerbern übernommen werden" bzw. bei Einbringungen nach dem „Gesamtwerte der Gegenleistungen (Sacheinlagen)". — Nach den gleichen Grundsätzen soll in Zukunft auch die Ausgabe von Genußscheinen gegen Entgelt versteuert werden. Wenn jedoch die Genußscheine nicht selbständig, sondern zusammen mit Aktien geschaffen werden, so soll das auf sie entfallende Entgelt dem Erwerbspreise der Aktien

[1]) Die Besteuerung der Reichsbank- und Kolonialanteile ist ihrer geringen Bedeutung halber im folgenden nicht berücksichtigt.

[2]) Infolgedessen dürfte auch die Fassung der Ziffer 3 in TSt. 4 a RStplGes. abänderungsbedürftig werden.

Digitized by Google

zugeschlagen werden. Der Zweck dieser Vorschrift ist auf den ersten Blick kaum verständlich, da sie für das Stempelaufkommen nach Tarifstelle 1 A a ohne Bedeutung ist; ihr Sinn wird erst klar, wenn man berücksichtigt, daß das Gesetz sich nicht damit begnügt, die Gründung oder Kapitalserhöhung als solche zu besteuern, sondern außerdem unter TSt. 1 A d die „Einbringung" von Sacheinlagen mit einer besonderen Abgabe belegt. Man hat anscheinend verhindern wollen, daß bei Sachgründungen, Fusionen u. dgl. nur ein Teil der für die Aktiengesellschaft bestimmten Gegenstände „eingebracht", der Rest dagegen für Genußscheine „überlassen" und dadurch der reichsgesetzlichen Besteuerung entzogen wird. Ob dieser Zweck erreicht ist und ob er sich nicht auf weniger verzwickte Weise hätte erreichen lassen, bleibe dahingestellt.

Der bereits erwähnte Einbringungsstempel ist für inländische Grundstücke und Rechte aus Immobiliargeschäften auf $^2/_3$ pCt. festgesetzt, die sich „bei Wegfall des im § 90 Abs. 1 RStplGes. vorgeschriebenen Zuschlags" auf $^1/_3$ pCt. ermäßigen sollen. Materiell ist wohl nur eine Einreihung der wegfallenden TSt. 11 d unter TSt. 1 A d beabsichtigt, in der Fassung ist die Vorschrift jedoch mißglückt, insofern sie die Ermäßigung auf den Wegfall des Zuschlages beschränkt, ohne die in § 90 Abs. 2 vorgesehene Herabsetzung zu berücksichtigen. — Im übrigen beträgt der Einbringungsstempel: für Patente und sonstige Urheberrechte $^2/_3$ pCt. (gegen 1 pCt. im PrStplGes.), für ausländische Grundstücke 3 M., für bewegliches Vermögen (mit Ausnahme der Forderungen) $^1/_3$ pCt., für Forderungen, soweit sie nicht dem Immobiliarstempel unterliegen $^1/_{20}$ pCt. (überall wie nach PrStplGes.). Für die Einbringung von Wertpapieren erhält § 7 * der Novelle die Vorschrift, daß der Schlußnotenstempel auf die Abgabe nach TSt. 1 A a anzurechnen ist. Diese „Vergünstigung" wird aber reichlich dadurch aufgewogen, daß infolge der Uebernahme des Einbringungsstempels auf das Reich in Zukunft der Schutz des § 24 RStplGes. wegfällt, so daß hier eine Erhöhung der Stempelkosten von $^2/_{10}$ oder $^3/_{10}$ °/₀₀ auf $^1/_3$ pCt., bei Reichs- und Staatsschuldverschreibungen sogar um ein volles Drittel Prozent eintritt. Für die Gründung, Angliederung und Fusion der Banken ist diese Mehrbelastung von besonderer Bedeutung.

Der Einbringungsstempel wird berechnet: prinzipiell vom Werte des Entgelts „einschließlich der auf der Einlage ruhenden, auf die Gesellschaft übergehenden Verbindlichkeiten und des Wertes aller sonstigen ausbedungenen Leistungen und vorbehaltenen Nutzungen". Das alleinige oder wenigstens das Hauptentgelt für die Sacheinlagen bilden die darauf entfallenden Aktien; auf deren Bewertung kommt es also in erster Linie an. Nach Tarifstelle 1 A a ist hierfür maßgeblich „der Gesamtwert der Gegenleistungen (Sacheinlagen)", der nun seinerseits wieder nach TSt. 1 A d durch den „Wert des Entgelts" bestimmt wird usw. in infinitum. — Den einzigen Ausweg aus diesem circulus vitiosus bietet (bei Aktiengesellschaften) die Fiktion, daß „das Entgelt aus dem Vertrage nicht hervorgeht", und daher die subsidiäre Berechnung nach dem Werte des eingebrachten Vermögens einzutreten hat. Als solcher würde an sich der Nettowert anzusehen sein, während nach der prinzipalen Berechnungsart der Bruttowert als maßgeblich gelten soll. Kurz gesagt: die Fassung der Novelle an dieser Stelle bedarf der Abänderung und muß durch einfache, klare und leicht verwendbare Bestimmungen ersetzt werden. Denn die Bewertung von Sacheinlagen ist ohnehin eine der schwierigsten Fragen der Stempelpraxis, die seit dem Reichsstempelgesetze von 1900 die Gerichte und Steuerbehörden unablässig beschäftigt und selbst so etwas, wie eine stempelrechtliche Literatur hervorgerufen hat.

Geradezu verhängnisvoll müßten aber unklare Vorschriften über die Berechnung des Stempels wirken, wenn das von der Novelle für seine Erhebung vorgesehene Verfahren Gesetz werden sollte. Die Versteuerung muß nämlich nach § 1 * der Novelle erfolgen „vor Eintragung der Verträge oder Beschlüsse im Handelsregister und spätestens zwei Wochen nach der Errichtung (der Gesellschaft?) bzw. nach der Aufnahme der Urkunde". Soweit die Urkunden von Behörden oder Beamten einschließlich der Notare errichtet oder aufgenommen sind — bei Aktiengesellschaften (und Gesellschaften m. b. H.) trifft das stets zu — hat die Urkundsperson sie zunächst der Steuerbehörde einzureichen und darf, bei Vermeidung unbedingter und unbeschränkter persönlicher Haftung für die Abgabe, Ausfertigungen und Abschriften erst erteilen, nachdem der Stempel festgesetzt und bezahlt ist. D. h. also: sobald der Gründungsakt vollzogen, die Kapitalserhöhung beschlossen ist, tritt ein völliger Stillstand der Transaktion ein, bis die Stempelfrage erledigt ist. Statt dessen beginnt nun die Erforschung „des inneren Werts der Aktien", „des wahren Werts der Gegenleistung", die Suche nach dem „versteckten Agio", und die Beteiligten haben nur die Wahl, entweder stillzuhalten, bis die Stempelfrage bis zum Finanzministerium hinauf durchgepaukt ist, oder, wenn sie vorwärtskommen wollen, den geforderten Betrag unter Vorbehalt zu zahlen. Die erste Möglichkeit wird — namentlich bei industriellen Gründungen, Angliederungen und Fusionen — wegen des dadurch bedingten Schwebezustandes und im Hinblick auf die Haftung aus § 200 HGB. meist eine Unmöglichkeit sein, so daß man zur sofortigen Zahlung unter Vorbehalt gezwungen sein wird. Ganz abgesehen von dem damit stets verbundenen Zinsverlust bis zur Rechtshängigkeit der Erstattungsklage muß eine derartige Verschiebung des Gleichgewichts zugunsten des Steuerfiskus als bedenklich und ungerecht angesprochen werden.

Man kann demgegenüber nicht darauf verweisen, daß für die nicht sofort fälligen Einzahlungen Aussetzung der Besteuerung nachgesucht werden kann, denn das Agio und die Einbringungen — um die es sich gerade handelt — nehmen an dieser Vergünstigung nicht teil. Ebensowenig verfängt der Hinweis auf den Abs. 2 des § 1*, wonach die Besteuerung ausgesetzt werden kann, „wenn die rechtzeitige Berechnung der Steuer nicht möglich ist." Denn diese Vorschrift zielt auf andere Fälle, z. B. den einer Gewinnbeteiligung der Gesellschaft am Verkaufe der Aktien durch die Uebernehmer u. dgl. Die Berechnung des Werts von Einbringungen wird die Steuerbehörde höchstens für schwierig — vielleicht nicht einmal das — niemals aber für unmöglich ansehen. Endlich versagt auch das — auf den ersten Blick stärkste — Gegenargument, daß die jetzt für das Reich vorgeschlagenen Bestimmungen in Preußen seit Jahren gelten, ohne daß sich daraus Schwierigkeiten ergeben haben. Denn nach TSt. 25a PrStplGes. wird der Aktienstempel einfach vom Nennwerte berechnet und selbst beim Einbringungsstempel (TSt. 25c) liegt die Sache wesentlich einfacher. Zunächst kommt seiner glatten Erledigung zustatten, daß die stets nachfolgende Erhebung des Reichsaktienstempels als Kontrollverfahren wirkt; vor allem aber erfaßt TSt. 25c das einzubringende Vermögen nur in einzelnen — der ziffernmäßigen Bewertung leichter zugänglichen — Bestandteilen (Grundstücke, Urheberrechte, Mobilien, Forderungen), während das Reichsstempelrecht den Wert des Unternehmens im ganzen als eines „lebendigen Organismus" ermitteln will und deshalb auf schwierige Schätzungen und weitausholende Indizienschlüsse zurückgreifen muß.

Digitized by Google

Welche Schwierigkeiten gerade auf diesem Gebiete sich ergeben, ist oben schon angedeutet und jedem Kenner der Stempelpraxis geläufig; statt weiterer Ausführungen mag ein Hinweis auf die einschlägigen Bemerkungen des Greiffschen Kommentars zum Reichsstempelgesetz (S. 203 bis 210) genügen.

Und alle diese Ermittlungen, sowie die Festsetzung und Zahlung des Stempels sollen nach Vorschrift der Novelle erfolgen, bevor die abgabepflichtigen Verträge oder Beschlüsse im Handelsregister eingetragen sind, ja bevor sie auch nur eingereicht werden können, denn durch Erteilung der dazu nötigen Abschriften würde der Notar sich haftpflichtig machen. Die Abgabe muß also gezahlt werden, bevor feststeht oder auch nur geprüft werden kann, ob die beurkundete Transaktion rechtsgültig und eintragungsfähig ist. Auch zu diesem Punkte wird man einwenden, daß es z. Z. nach PrStplGes. nicht anders sei. Gewiß, aber nach § 25c muß der Stempel unbedingt zurückerstattet werden, „wenn das beurkundete Geschäft nichtig oder infolge einer Anfechtung als von Anfang an nichtig anzusehen ist und die Erstattung innerhalb zweier Jahre nach der Beurkundung oder, falls die Nichtigkeit durch rechtskräftiges Urteil festgestellt ist, binnen Jahresfrist nach Eintritt der Rechtskraft nachgesucht wird." Das Reichsstempelgesetz kennt den Rechtsweg nur für beigetriebene oder unter Vorbehalt gezahlte Beträge, im übrigen ist die Entscheidung über die Erstattung zu Unrecht erhobener Abgaben durch die Ausführungsbestimmungen des Bundesrats (§ 185 Abs. 1) dem Ermessen der Direktivbehörden überlassen. Wie nun, wenn die Direktivbehörde anderer Ansicht ist als der Registerrichter oder — bei Klagen aus § 271 HGB. — das Prozeßgericht, dessen Spruch ja nur für die Aktionäre verbindlich ist (§ 273 HGB.)? Wie wenn eine eingetragene Gesellschaft später als nichtig gelöscht wird? — Die Frage der Zulässigkeit des Rechtswegs ist selbst nach Preußischem Stempelrecht nicht zweifelsfrei (vgl. einerseits Heinitz S. 206 Anm. 2, andererseits Hummel-Specht S. 330 ff.), um so mehr ist es geboten, jetzt für das Reichsrecht einen der Schwierigkeit der Materie und der Höhe der in Frage stehenden Beträge entsprechenden Rechtsschutz zu schaffen.

Als Steuerschuldner haften nach § 2* Ziffer 1 bei notariellen Urkunden diejenigen, die die Errichtung oder Aufnahme veranlaßt haben. Für die Berechnung des Stempels nach TSt. 1 A a auf Grund der neuesten reichsgerichtlichen Rechtsprechung führt dies zu folgender Unstimmigkeit: Geht nach den beurkundeten Bestimmungen der Stempel zu Lasten des Zeichners, so ist er bei Neugründungen außer Betracht zu lassen, bei Kapitalserhöhungen dagegen dem steuerpflichtigen Werte zuzuschlagen. Wirtschaftlich betrachtet, wendet zwar in beiden Fällen der Zeichner neben dem Erwerbspreise noch die Stempelkosten auf, rechtlich aber wird unterschieden, daß er im ersten Falle ohnehin Stempelschuldner ist, im zweiten aber eine fremde Verbindlichkeit übernimmt oder erstattet.

Wie schon im Eingang erwähnt, soll fortan die Versteuerung von Gesellschaftsverträgen Reichsmonopol sein und den Bundesstaaten nur auf dem Gebiete des Immobiliarstempels die Erhebung von Abgaben gestattet bleiben. Außerdem dürfen landesgesetzliche Abgaben noch für „Amtshandlungen, die Gesellschaftsverträge betreffen", erhoben werden, d. h. also Notariats- und Gerichtsgebühren. Ob auch der allgemeine Vertragsstempel hierunter fällt, kann zweifelhaft sein; m. E. ist die Frage zu verneinen. Zulässig dürfte dagegen die Erhebung des Stempels nach TSt. 10 (Ausfertigungen) sein. Schwieriger und bedeutsamer ist die Frage, wie sich die Rechtslage in den Bundesstaaten gestaltet, die ein besonderes Stempelrecht nicht kennen, sondern alle Abgaben von gerichtlichen und notariellen Urkunden lediglich in Form von Beurkundungs- oder Eintragungsgebühren erheben, die ihrer Höhe nach zweifellos die Funktion einer Geschäftsbesteuerung mit erfüllen. Eine Prüfung der landesgesetzlichen Gebührensätze und vielleicht eine reichsrechtliche Vorschrift über ihre Bemessung dürfte sich als notwendig erweisen.

Die Uebergangsvorschrift des § 8* weicht im Wortlaut von der jetzigen Bestimmung des Gesetzes (§ 5 Abs. 1) und der Ausführungsverordnungen (§ 18, Abs. 1) ab, wonach durch Vorauszahlung des Stempels auf noch ausstehende Einzahlungen die Wirkung einer demnächstigen Stempelerhöhung abgewendet werden kann. Dagegen bleiben die vom Inkrafttreten der Novelle ab erfolgenden Einzahlungen nur insoweit steuerfrei, als sie bereits vorher steuerpflichtig waren. Da zurzeit der Stempel nach Maßgabe der bescheinigten Einzahlungen zu entrichten ist, würde der erhöhte Steuersatz nicht durch Vorauszahlung, sondern nur durch Einberufung des ausstehenden Kapitals zu vermeiden sein.

Ganz kurz sei zum Schlusse noch auf die Besteuerung ausländischer Gesellschaften hingewiesen. Hier verbleibt es zunächst für Aktiengesellschaften beim Aktienurkundenstempel von 3 pCt. des Nennwerts. Hinzu kommt für ausländische Gesellschaften, die den Aktiengesellschaften oder Gesellschaften m. b. H. „gleich oder ähnlich" sind, und die im Inlande ihren Sitz nehmen oder eine Zweigniederlassung errichten, ein Stempel von $4^1/_2$ bzw. 3 oder 5 pCt. des Gesamtkapitals oder des Anlage- oder Betriebskapitals der Filiale; entsprechend wird bei Kapitalserhöhungen verfahren. Die Feststellung der Merkmale, nach denen die Abgabepflicht einer ausländischen Gesellschaft und ihre Einordnung unter den Typ der Aktiengesellschaft oder der G. m. b. H. zu beurteilen ist, wird eine schwierige Aufgabe der künftigen Praxis bilden. — Die Erhebung der Steuer erfolgt hier nach der Eintragung ins Handelsregister, die zu diesem Zwecke der Steuerbehörde mitzuteilen ist. Daß die gleiche Verpflichtung auch hinsichtlich inländischer Aktiengesellschaften und Gesellschaften m. b. H. festgesetzt ist, erscheint nach dem oben Besprochenen als überflüssige Aengstlichkeit, die mit den Bestrebungen zur Verminderung unnötigen Schreibwerks nicht in Einklang steht.

Alles in allem genommen, bedarf die Novelle noch einer gründlichen Durcharbeitung und Verbesserung in technischer Hinsicht, wenn sie nicht neben der starken dauernden Belastung auch zu dauernder Belästigung des geschäftlichen Verkehrs führen soll.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Handelsrecht.

**Zu § 3 Abs. 3 DepotG.**

Die Verpflichtung des Kommissionärs zur Uebersendung des Stückeverzeichnisses fällt fort, wenn eine Verpflichtung des Kommissionärs, dem Kommittenten die für ihn angeschafften Papiere zu liefern, nicht mehr besteht. Dies gilt außer den im § 3 Abs. 3 DepotG ausdrücklich genannten Fällen auch dann, wenn der Kommissionär infolge eines ihm gegen den Kommittenten zustehenden Rechts die Papiere wieder verkauft hat.

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen. vom 4. März 1913 — II. 613. 1912.

Das auf S. 63 des laufenden Jahrgangs dieser Zeitschrift mitgeteilte Urteil des OLG. Hamburg vom 12. Oktober 1912 ist vom Reichsgericht mit folgender Begründung bestätigt worden.

Digitized by Google

Der Entscheidung des Berufungsgerichts liegt die Annahme zugrunde, daß die Klägerin berechtigt war, die in ihren Händen befindlichen, für den Beklagten angeschafften Wertpapiere so wie geschehen am 29. und 30 März 1910 zu verkaufen und sich aus dem Erlöse für ihr Guthaben bezahlt zu machen. Das Berufungsgericht stellt in dieser Beziehung fest, daß der Beklagte sich den Geschäftsbedingungen der Klägerin, auf Grund welcher er jahrelang mit der Klägerin Börsengeschäfte machte, unterworfen hat und daß nach Ziffer 4 dieser Bedingungen die Klägerin „zur sofortigen Exekution des Engagements" berechtigt war, falls der Beklagte seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkam. Weiter stellt das Berufungsgericht fest, daß der Beklagte seit dem Abschluß des Geschäfts vom 14. Dezember 1909 bei der Klägerin in Schuld war und daß der Verkauf am 29. und 30. März 1910 erst erfolgte, nachdem die Klägerin wiederholt im Februar und März 1910 dem Beklagten angedroht hatte, sie werde, wenn Beklagter nicht zahle, gemäß § 4 der Geschäftsbedingungen den Effektenbestand des Beklagten verkaufen und sich daraus bezahlt machen.

Zur Begründung seiner Annahme, daß Beklagter seit Abschluß des Geschäfts vom 14. Dezember 1909 bei der Klägerin in Schuld gewesen sei, hebt das Berufungsgericht hervor, daß hiergegen begründete Einwendungen seitens des Beklagten überhaupt nicht mehr erhoben seien. Aeußerstenfalls könne als von dem Beklagten in zweiter Instanz eingewendet nur noch angesehen werden, daß Klägerin dem Beklagten in Ansehung des Geschäfts vom 14. Dezember 1909 nicht diejenigen Preise in Rechnung gestellt hätte, die sie selbst bezahlt hätte. Diesen Einwand aber erachtet das Berufungsgericht für nicht berechtigt auf Grund der Bekundung des in erster Instanz vernommenen Sachverständigen, die von der Klägerin in Anrechnung gebrachten Kurse entsprächen fast haarscharf den maßgebenden Notierungen und zwar so haarscharf, daß, selbst wenn man die Klägerin als Kommissionärin ansähe, man gegen die Kursansätze nichts sagen könne.

Das Berufungsgericht hat danach ersichtlich aus der Bekundung des Sachverständigen den Schluß gezogen, daß die Klägerin für die nach der Schlußnote vom 14. Dezember 1909 für Beklagten angeschafften Effekten diejenigen Preise in Rechnung gestellt hat, die sie selbst bezahlt hat. Da im übrigen nach der Feststellung des Berufungsgerichts die dem Beklagten in den Anlagen 1 und 2 zur Klageschrift erteilte Abrechnung nicht bemängelt ist, so gelangt das Berufungsgericht zu dem Schlusse, daß Beklagter den eingeklagten Saldo von 4252,35 M. zahlen muß, wenn nicht der von ihm auf Grund der §§ 3, 4 des Depotgesetzes vom 5. Juli 1896 erhobene Einwand begründet sein sollte.

Diese Ausführungen des Berufungsgerichts werden von der Revision von dem Standpunkte aus, daß die Klägerin lediglich als Kommissionärin des Beklagten anzusehen sei, bekämpft. Unter den Parteien war streitig, ob die Klägerin nur als Eigenhändlerin gegenüber dem Beklagten anzusehen sei oder als Kommissionärin. Das Berufungsgericht hat diese Streitfrage nicht entschieden. Es ist daher bei den nachfolgenden Erörterungen mit der Revision zu unterstellen, daß Klägerin bei allen hier fraglichen Geschäften als Kommissionärin des Beklagten gehandelt hat.

Mit Unrecht zieht daraus die Revision aber den Schluß, Klägerin habe zur Begründung ihrer Klage beweisen müssen, wie viel sie für die vom Beklagten angeschafften Papiere an der Londoner Börse tatsächlich bezahlt und wie viel sie bei dem späteren zwangsweisen Verkauf wirklich erzielt habe. Die Klägerin war dieses Beweises schon deshalb überhoben, weil der Beklagte, wie bereits hervorgehoben, die in den Anlagen 1 und 2 zur Klageschrift erteilte Abrechnung ziffermäßig nicht bemängelt hat. Bezüglich der äußerstenfalls als bestritten anzusehenden Anschaffungspreise für die in der Schlußnote vom 14. Dezember 1909 aufgeführten Effekten hat das Berufungsgericht, wie schon ausgeführt, ohne Gesetzesverletzung für erwiesen erachtet, daß die Klägerin die in der Schlußnote angegebenen Preise selbst bezahlt hat. Die Abrechnung in den Anlagen 1 und 2 zur Klageschrift enthält auch die infolge der Zwangsverkäufe vom 29. und 30. März 1910 dem Beklagten gutzubringenden Preise, die hinsichtlich ihres ziffermäßigen Betrages also ebensowenig bemängelt sind. Es bedurfte daher nicht mehr des Nachweises der Klägerin, daß sie diese Preise bei dem Verkaufe wirklich erzielt habe. Richtig ist allerdings, daß, wenn die Klägerin als Kommissionärin und nicht als Eigenhändlerin angesehen wird, es nicht darauf ankommt, ob die von der Klägerin in der Schlußnote vom 14. Dezember 1909 angesetzten Preise bei Berücksichtigung der damaligen Börsenkurse angemessen waren oder nicht. Auf die dahingehende Bekundung des Sachverständigen hat aber auch das Berufungsgericht keinen entscheidenden Wert gelegt. Es hat vielmehr seiner Beurteilung die weitere Bekundung zugrunde gelegt, die Ansätze der Klägerin entsprächen so haarscharf den maßgebenden Börsennotierungen, daß man gegen die Kursansätze der Klägerin, auch wenn man sie als Kommissionärin ansähe, nichts sagen könne.

Ist demnach ohne Gesetzesverletzung festgestellt, daß der Beklagte seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachgekommen ist und daß er nach dem Ergebnis der am 29. und 30. März 1910 deshalb mit Recht vorgenommenen Exekutionen noch die eingeklagte Summe schuldete, so ist nur noch der von dem Beklagten auf Grund der §§ 3, 4 des Depotgesetzes erhobene Einwand zu prüfen.

Diesem Einwande liegen die Tatsachen zugrunde, daß Beklagter mit Schreiben vom 9. Februar 1911, im Laufe des gegenwärtigen Rechtsstreits, die Klägerin aufgefordert hat, ihm ein Verzeichnis derjenigen Stücke mit Angabe der Gattung, des Nennwertes, der Nummern und der sonstigen Unterscheidungsmerkmale zu übersenden, welche Klägerin für den Beklagten laut Schlußschein vom 14. Dezember 1909 angeschafft habe, daß Klägerin dieser Aufforderung nicht nachgekommen ist und Beklagter darauf unter Bezugnahme auf die §§ 3, 4 des Depotgesetzes, erklärt hat, daß er nunmehr von den laut Schlußschein vom 14. Dezember 1909 getätigten Geschäften zurücktrete. Bei dieser Sachlage nimmt das Berufungsgericht an, daß Beklagter nicht mehr berechtigt gewesen sei, die Uebersendung des Stückeverzeichnisses von der Klägerin zu verlangen, nachdem die letztere, dem ihr vertraglich eingeräumten Rechte entsprechend, am 30. März 1910 die hier fraglichen, für den Beklagten angeschafften Papiere wieder verkauft habe. Diese Ansicht des Berufungsgerichts ist zutreffend. Wie bereits RG.-Entsch. in Zivils. Bd. 73 S. 244 ff. ausgeführt ist, ist in den §§ 3 und 4 des Depotgesetzes dem Kommissionär die Verpflichtung zur Uebersendung des Stückeverzeichnisses zu dem Zwecke auferlegt, um dem Kommittenten eine größere Sicherheit gegen Veruntreuung des Depots zu verschaffen, und enthält das Stückeverzeichnis lediglich eine Erklärung des Bankiers dahin, daß er die betreffenden Stücke dem Kommittenten in Ausführung der Kommission zu liefern bereit sei. Die Verpflichtung zur Uebersendung des Verzeichnisses fällt daher fort, wenn eine Verpflichtung des Kommissionärs, dem Kommittenten die für ihn angeschafften Papiere zu liefern, nicht mehr besteht. Dies muß grundsätzlich für alle Fälle gelten, in denen eine Befreiung des Kommissionärs von seiner Lieferungspflicht eingetreten ist, wenngleich in § 3 Abs. 8 des Gesetzes nur zwei dieser Fälle, die bereits erfolgte Auslieferung an den Kommittenten und die im Auftrage des Kommittenten bereits ausgeführte Wiederveräußerung der Papiere, erwähnt sind. Dem letzteren Falle ist, wie das Berufungsgericht mit Recht ausführt, derjenige gleichzustellen, daß der Kommissionär, wie im vorliegenden Falle, zufolge eines ihm gegen den Kommittenten zustehenden Rechts die Papiere wieder verkauft hat. Nicht entscheidend ist allerdings, ob der Kommittent keinen Anspruch mehr darauf hat, Eigentum an den Papieren zu erwerben. Ist das Eigentum bereits früher, ohne daß eine Auslieferung der Papiere erfolgte, etwa durch Besitzkonstitut, auf den Kommittenten übergegangen, so ist damit dessen Anspruch auf Uebersendung des Stückeverzeichnisses noch nicht beseitigt, wenn die Uebersendung auch nicht mehr die Bedeutung eines Eigentumsübertragungsakts haben kann. Sie hat dann noch die Bedeutung, dem Kommittenten ein Beweismittel über die erfolgte Eigentumsübertragung zu verschaffen und ihm auf diese Weise die Geltendmachung des Eigentums an den ihm noch zu liefernden Papieren zu sichern.

Konnte demnach der Beklagte am 9. Februar 1911 die Uebersendung des Stückeverzeichnisses nicht mehr beanspruchen, so war er auch nicht berechtigt, mangels erfolgter Uebersendung gemäß § 4 d. G. das Geschäft als nicht für seine Rechnung geschlossen zurückweisen.

Mit Unrecht macht die Revision geltend, der Beklagte habe Anspruch auf das Stückeverzeichnis gehabt, weil er nur da-

Digitized by Google

durch in den Stand gesetzt werde, nachzuprüfen, ob Klägerin die ihm in Rechnung gestellten Papiere tatsächlich gekauft habe und zu welchen Preisen dies geschehen sei oder ob es sich entgegen dem Inhalte der Schlußnoten nur um fingierte An- und Verkäufe handelte.

Richtig ist nur, daß der Beklagte von der Klägerin, falls diese seine Kommissionärin war, nach § 384 HGB. Rechenschaft und damit auch Vorlegung von Belegen innerhalb einer angemessenen Frist fordern konnte. Zur Erfüllung der Rechenschaftspflicht des Kommissionärs gehört indes die mit dem Schreiben des Beklagten vom 9. Februar 1911 geforderte Uebersendung des Stückeverzeichnisses nicht. Das letztere ist vielmehr eine erst nach Ausführung der Einkaufskommission von dem Kommissionär abzugebende Erklärung, deren Zweck es ist, dem Kommittenten das Eigentum an dem für ihn angeschafften Papiere zu übertragen oder falls dieses bereits geschehen ist, ihm die Geltendmachung des Eigentums zu sichern. Die Pflicht zur Uebersendung des Stückeverzeichnisses fällt daher nach ausdrücklicher gesetzlicher Bestimmung (§ 3 Abs. 2, 8 Depotges.) in den Fällen der bereits erfolgten Auslieferung der Stücke und der auftragsgemäß ausgeführten Weiterveräußerung fort, obwohl hier die Pflicht zur Rechenschaftslegung fortbesteht.

Die Uebersendung des Stückeverzeichnisses stellt eine Erklärung des Kommissionärs dar, durch welche die Individualität der Papiere, die er dem Kommittenten noch zu liefern hat, festgestellt wird; es liegt demnach nicht in ihrem Wesen, daß sie gerade die Stücke enthält, die der Kommissionär von Anfang an in Ausführung der Kommission für den Kommittenten erworben hat. Sie gibt demnach über die Vergangenheit hinsichtlich des Besitzes der in ihr verzeichneten Stücke so wenig Auskunft, wie über Zeit, Ort und Art der Ausführung der Einkaufskommission, insbesondere auch hinsichtlich der Preisbemessung.

Der Beklagte hatte daher auch nicht, wie die Revision meint, auf Grund des § 384 HGB. Anspruch auf das in §§ 3, 4 des Depotgesetzes erwähnte Stückeverzeichnis und war keineswegs berechtigt, wegen Nichteinhaltung der in § 4 l. c. bezeichneten Frist von dem Geschäfte zurückzutreten.

## Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Der Grubenvorstand der Gewerkschaft Carlshall erklärt, daß diejenigen Gewerken, welche die zum 22. März bzw. 7. April ausgeschriebene Zubuße von 500 M. für den Kux bezahlt haben, Gutscheine zu Bezuge einer Teilschuldverschreibung in Höhe von 500 M. erhalten. Wenn die inzwischen eingelegte Klage auf Aufhebung des Zubußebeschlusses und der damit zusammenhängenden Ausgabe von Teilschuldverschreibungen, wie ihn die letzte Gewerkenversammlung gefaßt hat, zurückgewiesen werden sollte, wird die Gewerkschaft die Gutscheine endgültig in Schuldverschreibungen umtauschen.

Auf Grund des § 26 der durch die Ständige Kommission des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes festgestellten Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten vom 11. Dezember 1912 hat der Verkehrsausschuß der Vereinigung der am Handel mit Kuxen und amtlich nicht notierten Werten beteiligten Bankgeschäfte Rheinlands und Westfalens folgendes festgesetzt:

Bis zur Entscheidung des erwähnten Rechtsstreits ist bei dem Handel in den Kuxen der Gewerkschaft Carlshall auf jeden Kux ein Guthaben über 500 M. lautend zu liefern. Kuxe ohne Gutscheine sind nicht lieferbar.

Auf S. 162 Z. 31 von oben in Nr. 10 des laufenden Jahrgangs bitten wir in dem unter obiger Überschrift veröffentlichten Beschluß einen als solchen leicht erkennbaren Druckfehler zu berichtigen. Es muß heißen: „oder ... durch Lieferung nicht deutsch gestempelter Stücke in Natura in London ...“.

## Statistischer Teil.

### I. Kursbewegung der 3proz. Reichsanleihe, der 3proz. französischen Rente und der 2½proz. britischen Consols im Monat März 1913.

| Monatstage 1913 | Kurs der 3 proz Reichsanleihe % | Kurs der 3 proz. französischen Rente[1]) % | Kurs der 2½ proz. britischen Consols[1]) % |
|---|---|---|---|
| 1. März | 76,70 | 88,80 | 74,00—74,25 |
| 2. März | . | . | . |
| 3. März | 76,40 | 88,70 | 74,00—74,25 |
| 4. März | 76,30 | 88,70 | 73,85—74,10 |
| 5. März | 76,10 | 88,60 | 73,85—74,10 |
| 6. März | 75,90 | 88,55 | 73,60—73,85 |
| 7. März | 75,90 | 88,40 | 73,35—73,60 |
| 8. März | 75,80 | 88,50 | 73,20—73,45 |
| 9. März | . | . | . |
| 10. März | . | 88,30 | 72,95—73,20 |
| 11. März | 75,50 | 88,40 | 73,05—73,30 |
| 12. März | 75,60 | 88,35 | 73,20—73,45 |
| 13. März | 75,50 | 88,30 | 73,20—73,45 |
| 14. März | 75,50 | 88,15 | 73,15—73,40 |
| 15. März | 75,50 | 88,15 | 73,15—73,40 |
| 16. März | . | . | . |
| 17. März | 75,40 | 88,00 | 73,15—73,40 |
| 18. März | 75,40 | 87,90 | 73,25—73,50 |
| 19. März | 75,30 | 87,70 | 73,40—73,65 |
| 20. März | 75,40 | 87,75 | 73,50—73,75 |
| 21. März | . | . | . |
| 22. März | . | . | . |
| 23. März | . | . | . |
| 24. März | . | . | . |
| 25. März | 75,50 | 87,65 | 73,85—74,10 |
| 26. März | 75,80 | 87,45 | 73,95—74,20 |
| 27. März | 75,90 | 87,50 | 74,10—74,35 |
| 28. März | 75,80 | 87,50 | 74,10—74,35 |
| 29. März | 76,00 | 87,55 | 74,05—74,30 |
| 30. März | . | . | . |
| 31. März | 76,20 | 87,40 | 74,05—74,30 |
| Durchschnittskurs | 75,79 | 88,10 | 73,69 |
| Höchster Kurs | 76,70 | 88,80 | 74,35 |
| Niedrigster Kurs | 75,30 | 87,40 | 72,95 |
| Durchschnittliche Realverzinsung[2]) | 3,96 | 3,41 | 3,39 |
| Höchste Realverzinsung[3]) | 3,98 | 3,43 | 3,43 |
| Niedrigste Realverzinsung[4]) | 3,91 | 3,38 | 3,36 |

[1]) Die Kurse der französischen Rente und der britischen Consols, auf den täglichen Schlußkursen der Pariser bzw. der Londoner Börse beruhend, sind durch Abzug der Stückzinsen mit der Notierungsart für Fonds an der Berliner Börse in Uebereinstimmung gebracht worden. — [2]) Nominalzins (3 % bzw. 2½ %) in Prozenten des Durchschnittskurses. — [3]) Nominalzins in Prozenten des niedrigsten Kurses. — [4]) Nominalzins in Prozenten des höchsten Kurses.

Digitized by Google

# II. Die Reichsbank im Monat März 1913.

## 1. Metallbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 1 189 971 | 1 216 914 | 1 237 726 | 1 207 417 |
| Februar | 1913 | 1 163 709 | 1 201 056 | 1 230 554 | 1 192 088 |
| März | 1912 | 1 218 247 | 1 237 244 | 1 248 395 | 1 151 646 |

## 2. Goldbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 903 731 | 929 108 | 950 918 | 923 076 |
| Februar | 1913 | 881 700 | 911 421 | 932 090 | 900 903 |
| März | 1912 | 882 197 | 898 189 | 904 055 | 819 634 |

## 3. Prozentualer Anteil des Goldes am Metallbestand.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 22. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 75,95 | 76,35 | 76,83 | 76,45 |
| Februar | 1913 | 75,77 | 75,88 | 75,75 | 75,57 |
| März | 1912 | 72,42 | 72,60 | 72,42 | 71,17 |

## 4. Bestand an Reichskassenscheinen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 22 005 | 22 894 | 23 413 | 16 635 |
| Februar | 1913 | 22 181 | 25 124 | 27 930 | 22 274 |
| März | 1912 | 48 027 | 49 402 | 50 530 | 37 117 |

## 5. Bestand an Noten anderer deutscher Banken
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 25 383 | 33 252 | 39 200 | 12 310 |
| Februar | 1913 | 23 858 | 33 570 | 38 677 | 11 668 |
| März | 1912 | 23 201 | 32 591 | 39 830 | 10 404 |

## 6. Barvorrat[1])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 1 237 359 | 1 273 060 | 1 300 339 | 1 236 362 |
| Februar | 1913 | 1 209 748 | 1 249 750 | 1 267 161 | 1 226 030 |
| März | 1912 | 1 289 475 | 1 319 237 | 1 338 755 | 1 199 167 |

## 7. Zusammensetzung des Barvorrats[1]).

| Monat | | Ausweistage 7. Es beträgt in % des Barvorrats der Bestand an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 15. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 22 an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 31. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 96,17 | 1,78 | 2,05 | 95,59 | 1,80 | 2,61 | 95,18 | 1,80 | 3,02 | 97,66 | 1,35 | 0,99 |
| Februar | 1913 | 96,20 | 1,83 | 1,97 | 95,34 | 1,99 | 2,67 | 94,87 | 2,15 | 2,98 | 97,23 | 1,82 | 0,95 |
| März | 1912 | 94,48 | 3,72 | 1,80 | 93 79 | 3,74 | 2,47 | 93,25 | 3,77 | 2,98 | 96.04 | 3,09 | 0,87 |

## 8. Notenumlauf
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 1 813 304 | 1 774 665 | 1 780 260 | 2 324 746 |
| Februar | 1913 | 1 879 373 | 1 774 340 | 1 711 700 | 1 876 041 |
| März | 1912 | 1 554 303 | 1 527 996 | 1 547 175 | 2 099 480 |

## 9. Golddeckung des Notenumlaufs
Goldbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 22. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 49,84 | 52,35 | 53,41 | 39,71 |
| Februar | 1913 | 46,91 | 51,37 | 54,45 | 48,02 |
| März | 1912 | 56,76 | 58,78 | 58,43 | 39,04 |

## 10. Metalldeckung des Notenumlaufs.
Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | | Ausweistage 7 % | 15. % | 22. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 65,62 | 68,57 | 69,53 | 51,94 |
| Februar | 1913 | 61,92 | 67,69 | 71,89 | 63,54 |
| März | 1912 | 78,38 | 80,97 | 80,69 | 54,85 |

## 11. Gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs[2])

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 22. % | 31 % |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 66,83 | 69,86 | 70,84 | 52,65 |
| Februar | 1913 | 63,10 | 69,11 | 73,52 | 64,73 |
| März | 1912 | 81,47 | 84,20 | 83,95 | 56,62 |

## 12. Steuerfreier (+) und steuerpflichtiger (−) Notenumlauf[3])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7 | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | — 25 945 | + 48 395 | + 70 079 | — 338 384 |
| Februar | 1913 | — 119 625 | + 36 410 | + 135 461 | — 100 011 |
| März | 1912 | + 285 172 | + 341 241 | + 341 580 | — 150 313 |

## 13 Fremde Gelder[4])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22 | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 614 776 | 713 884 | 798 335 | 743 799 |
| Februar | 1913 | 500 868 | 593 582 | 619 596 | 564 506 |
| März | 1912 | 768 769 | 852 919 | 803 247 | 722 612 |

## 14. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[5]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Monat | | Ausweistage 7. Gold % | Metall % | 15. Gold % | Metall % | 22. Gold % | Metall % | 31. Gold % | Metall % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 37,22 | 49,01 | 37,34 | 48,90 | 36,83 | 48,00 | 30,08 | 39,35 |
| Februar | 1913 | 37,04 | 48,89 | 38,49 | 50,72 | 39 98 | 52,78 | 36,91 | 48,85 |
| März | 1912 | 37,98 | 52,44 | 37,72 | 51,96 | 38,46 | 53,11 | 29,04 | 40,81 |

## 15. Wechsel- und Scheckanlage
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 1 180 197 | 1 205 860 | 1 233 160 | 1 717 335 |
| Februar | 1913 | 1 193 568 | 1 131 165 | 1 087 437 | 1 127 024 |
| März | 1912 | 1 042 258 | 1 053 298 | 1 074 556 | 1 652 091 |

## 16. Bestand an Lombardforderungen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 93 528 | 89 586 | 78 364 | 125 380 |
| Februar | 1913 | 80 101 | 81 295 | 68 530 | 184 288 |
| März | 1912 | 89 605 | 90 932 | 63 883 | 111 169 |

## 17. Effektenanlage[6])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 22. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 20 196 | 12 904 | 22 596 | 87 405 |
| Februar | 1913 | 22 006 | 31 063 | 11 088 | 19 086 |
| März | 1912 | 36 495 | 38 556 | 6 540 | 17 122 |

[1]) Als Barvorrat gilt gemäß § 9 des BankG. der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet.

[2]) Die gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs bedeutet: **Barbestand gemäss § 17 des Bank-G. — d. i. Metallvorrat und Bestand an Reichskassenscheinen zusammengenommen — in Prozenten des Notenumlaufs.**

[3]) Das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank beträgt 550 bzw. 750 Millionen Mark.

[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.

[5]) Als „sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten" sind Noten und fremde Gelder zusammengefaßt worden (Tab. 8 und 13).

[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichskassenscheine.



Digitized by Google

## 18. Zusammensetzung der Anlagen[7]).

| Monat | Ausweistage: 7. in Wechseln u. Schecks | 7. in Lombardforderung. | 7. in Effekten | 15. in Wechseln u. Schecks | 15. in Lombardforderung. | 15. in Effekten | 22. in Wechseln u. Schecks | 22. in Lombardforderung. | 22. in Effekten | 31. in Wechseln u Schecks | 31. in Lombardforderung. | 31. in Effekten. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage | | | | | | | | | | | |
| März 1913 | 91,21 | 7,23 | 1,56 | 92,16 | 6,85 | 0,99 | 92,43 | 5,87 | 1,70 | 88,97 | 6,50 | 4,53 |
| Februar 1913 | 92,12 | 6,18 | 1,70 | 90,96 | 6,54 | 2,50 | 93,18 | 5,87 | 0,95 | 84,71 | 13,85 | 1,44 |
| März 1912 | 89,21 | 7,67 | 3,12 | 89,05 | 7,69 | 3,26 | 93,85 | 5,58 | 0,57 | 92,80 | 6,24 | 0,96 |

## 19. Diskontsätze.

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| März 1913 | 6,00 | 5 9/4 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 5 3/4 |
| Februar 1913 | 6,00 | 5,19 | 6,00 | 5 3/4 | 6,00 | 4 7/8 |
| März 1912 | 5,00 | 4,72 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 4 3/8 |

# III. Die Bank of England im Monat März 1913[1]).

## 1. Metallbestand[2]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | 12 Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13. März 1912 | 20 März 1912 | 27. März 1912 |
| — | 37 480 778 | 37 417 499 | 36 832 105 | 36 541 315 |
| — | 36 191 667 | 36 991 174 | 37 712 383 | 37 713 007 |
| — | 39 077 556 | 37 980 339 | 38 337 559 | 38 274 828 |

## 2. Notenumlauf in £

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13. März 1912 | 20 März 1912 | 27. März 1912 |
| — | 28 116 590 | 27 943 505 | 28 484 150 | 28 251 805 |
| — | 28 068 365 | 27 680 810 | 27 788 470 | 27 709 790 |
| — | 28 252 860 | 28 118 725 | 28 050 700 | 28 493 880 |

## 3. Oeffentliche Depositen in £

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5 Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13. März 1912 | 20. März 1912 | 27. März 1912 |
| — | 24 640 177 | 26 769 109 | 25 626 955 | 26 114 574 |
| — | 18 266 092 | 20 903 278 | 23 539 851 | 23 548 493 |
| — | 23 668 397 | 23 771 213 | 24 997 010 | 25 855 935 |

## 4. Private Depositen in £

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19 Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13. März 1912 | 20. März 1912 | 27. März 1912 |
| — | 40 485 916 | 40 530 584 | 40 657 155 | 41 291 235 |
| — | 38 238 051 | 39 682 281 | 37 676 348 | 41 667 026 |
| — | 42 455 188 | 43 589 822 | 41 606 568 | 39 370 589 |

## 5. Gesamtbetrag der fremden Gelder[3]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | 12 Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26 Feb. 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13. März 1912 | 20. März 1912 | 27. März 1912 |
| — | 65 126 093 | 67 299 693 | 66 284 110 | 67 405 809 |
| — | 56 504 143 | 60 585 559 | 61 216 199 | 65 215 519 |
| — | 66 123 585 | 67 361 035 | 66 603 578 | 65 226 524 |

## 6. Zusammensetzung der fremden Gelder.

Oeffentliche und private Depositen in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | | 12. März 1913 | | 19. März 1913 | | 26. März 1913 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | | 12. Feb. 1913 | | 19 Feb 1913 | | 26. Feb. 1913 | |
| — | 6. März 1912 | | 13. März 1912 | | 20. März 1912 | | 27. März 1912 | |
| öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % |
| — | — | 37,83 | 62,17 | 39,78 | 60,22 | 38,66 | 61,34 | 38,74 | 61,26 |
| — | — | 32,33 | 67,67 | 34,50 | 65,50 | 38,45 | 61,55 | 36,11 | 63,89 |
| — | — | 35,79 | 64,21 | 35,29 | 64,71 | 37,53 | 62,47 | 39,64 | 60,36 |

## 7. Metallreserve für die fremden Gelder in £.

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12 März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13. März 1912 | 20. März 1912 | 27. März 1912 |
| — | 27 814 188 | 27 917 994 | 26 827 955 | 26 739 510 |
| — | 26 573 302 | 27 760 364 | 28 373 913 | 28 455 017 |
| — | 29 274 696 | 29 311 614 | 28 736 859 | 28 230 948 |

## 8. Metalldeckung der fremden Gelder.

Metallreserve in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12 März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | 12 Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13. März 1912 | 20. März 1912 | 27. März 1912 |
| % | % | % | % | % |
| — | 42,71 | 41,48 | 40,47 | 39,67 |
| — | 47,03 | 45,82 | 46,35 | 43,63 |
| — | 44,27 | 42,03 | 43,15 | 43,28 |

## 9. Bestand an britischen Staatsschuldverschreibungen[4]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13 März 1912 | 20. März 1912 | 27. März 1912 |
| — | 13 034 912 | 13 034 257 | 13 034 257 | 13 034 257 |
| — | 13 035 483 | 13 035 483 | 13 035 483 | 13 034 146 |
| — | 15 116 036 | 14 283 036 | 14 283 036 | 14 283 036 |

## 10. Bestand an anderen Wertpapieren[5]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13 März 1912 | 20. März 1912 | 27. März 1912 |
| — | 42 529 831 | 44 642 671 | 44 823 090 | 46 033 349 |
| — | 34 986 378 | 37 895 284 | 37 957 246 | 41 869 871 |
| — | 39 978 088 | 43 055 918 | 41 899 367 | 41 099 502 |

## 11. Gesamtbetrag der Wertpapieranlage[6]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 |
|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | 12. Feb. 1913 | 19. Feb. 1913 | 26. Feb. 1913 |
| — | 6. März 1912 | 13. März 1912 | 20. März 1912 | 27. März 1912 |
| — | 55 564 748 | 57 676 928 | 57 857 347 | 59 067 606 |
| — | 48 021 861 | 50 930 767 | 50 992 729 | 54 904 017 |
| — | 55 094 124 | 57 338 954 | 56 182 403 | 55 382 538 |

## 12. Zusammensetzung der Wertpapieranlage[6])

Britische Staatsschuldverschreibungen und andere Wertpapiere in Prozenten des Gesamtbetrags der Wertpapieranlage.

| Ausweistage — Mittwoch — | 5. März 1913 | | 12. März 1913 | | 19. März 1913 | | 26 März 1913 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | 5. Feb. 1913 | | 12. Feb. 1913 | | 19. Feb. 1913 | | 26. Feb. 1913 | |
| — | 6. März 1912 | | 13 März 1912 | | 20. März 1912 | | 27. März 1912 | |
| Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % |
| — | — | 23,46 | 76,54 | 22,60 | 77,40 | 22,53 | 77,47 | 22,07 | 77,93 |
| — | — | 27,14 | 72,86 | 25,59 | 74,41 | 25,56 | 74,44 | 23,74 | 76,26 |
| — | — | 27,44 | 72,56 | 24,91 | 75,09 | 25,42 | 74,58 | 25,79 | 74,21 |

## 13. Diskontsätze[7]).

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| März 1913 | 5 | 4,77 | 5 | 4 31/32 | 5 | 4 3/8 |
| Februar 1913 | 5 | 4,81 | 5 | 4 15/16 | 5 | 4 5/8 |
| März 1912 | 3 1/2 | 3,47 | 3 1/2 | 3 9/16 | 3 1/2 | 3 5/16 |

[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten. [1]) **Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Mittwoch jeder Woche.** [2]) Der Metallbestand umfasst die Metallvorräte aus dem Issue und Banking Department. [3]) Oeffentliche und private Depositen zusammengenommen (Tab 4 und 5). [4]) Die Anlage enthält (neben dem Eigenbesitz des Banking Department an brit Schuldverschreibungen) vornehmlich Lombardpfänder. [5]) Die Anlage enthält fast ausschliesslich Diskonten und Lombardpfänder. [6]) Hauptsächlich Lombardpfänder und Diskonten. [7]) Der Privatdiskontsatz bezieht sich auf Bank-Wechsel mit einer Lauffrist bis zu 3 Monaten.



Digitized by Google

# IV. Die Banque de France im Monat März 1913[1]).

## 1. Goldbestand
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14 März 1912 | 21. März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 3 211 615 | 3 206 571 | 3 215 937 | 3 235 222 |
| — | 3 218 182 | 3 227 178 | 3 226 108 | 3 220 227 |
| — | 3 219 769 | 3 217 870 | 3 245 754 | 3 249 492 |

## 2. Silberbestand
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27 Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14. März 1912 | 21. März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 617 752 | 609 273 | 612 190 | 607 054 |
| — | 640 181 | 628 838 | 628 696 | 621 815 |
| — | 803 806 | 801 651 | 801 324 | 806 656 |

## 3. Metallbestand
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb. 1913 | 13 Feb. 1913 | 20. Feb 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14 März 1912 | 21 März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 3 829 367 | 3 815 844 | 3 828 127 | 3 842 277 |
| — | 3 858 364 | 3 856 015 | 3 854 804 | 3 842 042 |
| — | 4 023 575 | 4 019 521 | 4 047 078 | 4 056 148 |

## 4. Zusammensetzung des Metallbestands.
Gold und Silber in Prozenten des Metallbestands.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | | 13. März 1913 | | 20. März 1913 | | 27. März 1913 | |
| — | 6. Feb. 1913 | | 13. Feb. 1913 | | 20. Feb. 1913 | | 27. Feb. 1913 | |
| — | 7. März 1912 | | 14 März 1912 | | 21. März 1912 | | 28. März 1912 | |
| Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % |
| — | — | 83,87 | 16,13 | 84,03 | 15,97 | 84,01 | 15,99 | 84,20 | 15,80 |
| — | — | 83,41 | 16,59 | 83,69 | 16,31 | 83,69 | 16,31 | 83,82 | 16,18 |
| — | — | 80,02 | 19,98 | 80,06 | 19,94 | 80,20 | 19,80 | 80,11 | 19,89 |

## 5. Notenumlauf
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14. März 1912 | 21 März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 5 760 673 | 5 677 545 | 5 642 759 | 5 590 648 |
| — | 5 854 739 | 5 754 812 | 5 677 293 | 5 787 636 |
| — | 5 334 907 | 5 311 357 | 5 238 619 | 5 232 803 |

## 6. Deckung des Notenumlaufs.
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | | 13. März 1913 | | 20. März 1913 | | 27. März 1913 | |
| — | 6. Feb. 1913 | | 13. Feb. 1913 | | 20 Feb 1913 | | 27. Feb. 1913 | |
| — | 7. März 1912 | | 14. März 1912 | | 21. März 1912 | | 28 März 1912 | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| — | — | 55,75 | 66,17 | 56,48 | 67,21 | 56,99 | 67,84 | 57,87 | 68,73 |
| — | — | 54,97 | 65,90 | 56,08 | 67,01 | 56,82 | 67,90 | 55,64 | 66,38 |
| — | — | 60,35 | 75,42 | 60,58 | 75,68 | 61,96 | 77,25 | 62,10 | 77,51 |

## 7. Guthaben des Staats
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20 Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14 März 1912 | 21. März 1912 | 28 März 1912 |
| — | 193 927 | 188 276 | 184 951 | 243 182 |
| — | 185 471 | 193 389 | 189 961 | 273 232 |
| — | 149 951 | 171 107 | 168 838 | 248 532 |

## 8. Guthaben der Privaten
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14. März 1912 | 21 März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 587 723 | 591 643 | 638 047 | 760 170 |
| — | 682 527 | 670 760 | 706 030 | 660 909 |
| — | 631 339 | 640 808 | 757 403 | 1 294 593 |

## 9. Gesamtsumme der fremden Gelder[2])
in 1000 Frs

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14 März 1912 | 21. März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 781 650 | 779 919 | 822 998 | 1 003 352 |
| — | 867 997 | 864 150 | 895 942 | 934 141 |
| — | 781 290 | 811 916 | 926 391 | 1 543 124 |

## 10. Zusammensetzung der fremden Gelder.
Guthaben des Staats und der Privaten in Prozenten der fremden Gelder.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | | 13. März 1913 | | 20. März 1913 | | 27. März 1913 | |
| — | 6. Feb. 1913 | | 13. Feb. 1913 | | 20. Feb 1913 | | 27. Feb. 1913 | |
| — | 7. März 1912 | | 14 März 1912 | | 21. März 1912 | | 28. März 1912 | |
| Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d Staats % | d Priv % | Guthaben d. Staats % | d Priv % |
| — | — | 24,81 | 75,19 | 24,14 | 75,86 | 22,47 | 77,53 | 24,24 | 75,76 |
| — | — | 21,37 | 78,63 | 22,38 | 77,62 | 21,20 | 78,80 | 29,25 | 70,75 |
| — | — | 19,19 | 80,81 | 21,07 | 78,93 | 18,23 | 81,77 | 16,11 | 83,89 |

## 11. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[3]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | | 13. März 1913 | | 20. März 1913 | | 27. März 1913 | |
| — | 6. Feb. 1913 | | 13. Feb. 1913 | | 20. Feb. 1913 | | 27. Feb. 1913 | |
| — | 7 März 1912 | | 14. März 1912 | | 21. März 1912 | | 28. März 1912 | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| — | — | 49,09 | 58,53 | 49,66 | 59,09 | 49,74 | 59,21 | 49,06 | 58,27 |
| — | — | 47,87 | 57,39 | 48,76 | 58,26 | 49,08 | 58,64 | 47,91 | 57,16 |
| — | — | 52,64 | 65,79 | 52,55 | 65,64 | 52,65 | 65,65 | 47,96 | 59,86 |

## 12. Wechselanlage
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6 Feb. 1913 | 13 Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14. März 1912 | 21 März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 1 683 480 | 1 673 869 | 1 628 571 | 1 781 189 |
| — | 1 825 443 | 1 781 356 | 1 711 025 | 1 908 248 |
| — | 1 124 057 | 1 149 734 | 1 137 476 | 1 900 276 |

## 13. Bestand an Auslandswechseln
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1912 | 20. März 1913 | 27 März 1913 |
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14 März 1912 | 21 März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 32 739 | 31 122 | 30 608 | 30 473 |
| — | 33 027 | 32 769 | 32 082 | 27 584 |
| — | 11 106 | 11 685 | 11 652 | 10 101 |

## 14. Prozentualer Anteil der Auslandswechsel an der Wechselanlage.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb 1913 | 13 Feb 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7 März 1912 | 14. März 1912 | 21. März 1912 | 28. März 1912 |
| % | % | % | % | % |
| — | 1,94 | 1,86 | 1,88 | 1,71 |
| — | 1,81 | 1 84 | 1,88 | 1,45 |
| — | 0,99 | 1,02 | 1,02 | 0,53 |

## 15. Lombardanlage
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb. 1913 | 13. Feb. 1913 | 20. Feb. 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14. März 1912 | 21. März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 741 819 | 729 677 | 726 927 | 715 685 |
| — | 737 044 | 718 564 | 715 939 | 708 127 |
| — | 693 012 | 683 357 | 687 874 | 726 471 |

## 16. Zeitweilige Vorschüsse an den Staat
in 1000 Frs.

| | Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| — | 6. Feb. 1913 | 13 Feb. 1913 | 20. Feb 1913 | 27. Feb. 1913 |
| — | 7. März 1912 | 14. März 1912 | 21. März 1912 | 28. März 1912 |
| — | 6 499 | 6 499 | 6 499 | 6 499 |
| — | 6 499 | 6 499 | 6 499 | 6 499 |
| — | 7 086 | 7 086 | 7 086 | 7 086 |

## 17. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| März | 1913 | 4 | 3,95 | 4 | 4 | 4 | 3⅞ |
| Februar | 1913 | 4 | 3,93 | 4 | 4 | 4 | 3⅞ |
| März | 1912 | 3½ | 3,22 | 3½ | 3¼ | 3½ | 3⅛ |

[1]) **Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Donnerstag jeder Woche.**
[2]) Täglich fällige Guthaben des Staats und der Privaten zusammengefasst. (Tab. 8 und 9.)
[3]) Als sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder zusammengefasst worden (Tab 5 und 9)



Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Heifferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. Mai 1913.** **Nummer 15.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Grundzüge des Gewerkschaftsrechtes Preußens und der deutschen Bundesstaaten in vergleichender Darstellung.
Von Geh. Bergrat Bennhold, Berlin-Wilmersdorf.

Die Beweisaufnahme in inländischen Prozessen vor dem deutschen Konsul im Auslande.
Von Kammergerichtsrat Dr. Delius, Berlin.

Kritische Bemerkungen zu dem Entwurf eines Gesetzes wegen Aenderung des Reichs-Stempelgesetzes.
Von Rechtsanwalt Seyffert, Syndikus des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. zu Köln.

Gerichtliche Entscheidungen.

Wahlordnung des Beamtenversicherungsvereins des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (a. G.) zu Berlin.


## Grundzüge des Gewerkschaftsrechtes Preußens und der deutschen Bundesstaaten in vergleichender Darstellung.


Von Geh. Bergrat **Bennhold**, Berlin-Wilmersdorf.


Trotz aller Mannigfaltigkeit der Erscheinungsformen, welche das deutsche Wirtschaftsleben im Laufe der letzten Jahrzehnte auch auf dem Gebiete des gesellschaftlich betriebenen Bergbaues hervorgebracht hat, ist die uralte deutsche Form der bergrechtlichen Gesellschaft, die Gewerkschaft, nicht in den Hintergrund getreten. Sie hat vielmehr besonders für die in der Entwicklung begriffenen Bergbauunternehmungen mit Recht ihren alten Platz behauptet. Ihre besonders charakteristischen Eigenheiten sind bekanntlich Beschränkung der Haftung der Mitbeteiligten nur auf das Vermögen der Gemeinschaft und die Möglichkeit, je nach den wechselvollen Ergebnissen des unberechenbaren bergbaulichen Betriebes neue, in ihrer Höhe nur vom Beschluß der Beteiligten abhängige Zuschüsse (Zubußen) von den Gewerken zu erheben, welch letzteren als Aequivalent das Recht auf etwaige Ausbeute (Reingewinn) und ein jederzeitiges Lossagungsrecht von der Gemeinschaft eingeräumt ist.

Mit dem beachtenswerten Aufschwung, den der Bergbau seit dem letzten Drittel des vorigen Jahrhunderts nicht nur in Preußen, sondern auch in vielen der anderen deutschen Bundesstaaten genommen hat, ist die Ausbildung des Rechtsinstituts der Gewerkschaft, das außer im Königreich Sachsen und in Oesterreich eine besonders durchgreifende systematische Regelung in Preußen durch das Allgemeine Berggesetz vom 24. Juni 1865 erfahren hatte, im Laufe der letzten Jahrzehnte mehr und mehr fortgeschritten.

In der Behandlung der rechtlichen Konstruktion der Entstehung der Gewerkschaft sind unter den deutschen Bundesstaaten, soweit sie überhaupt dank der bergbaulichen Entwicklung in ihren Landesgrenzen Veranlassung zu einem gesetzgeberischen Vorgehen genommen haben, zwei Gruppen, deren jede einen grundsätzlich anderen Standpunkt einnimmt, zu unterscheiden: Die eine läßt ohne weiteres kraft Gesetzes, sobald mehrere (physische oder juristische) Personen an einem durch staatliche Verleihung begründeten Bergwerk als Eigentümer beteiligt sind, die spezifisch bergrechtliche Sozietät, die Gewerkschaft, zumeist mit einer durch das Gesetz vorgesehenen, in einigen grundlegenden Bestimmungen unabänderlichen, im übrigen aber durch Entschluß der Beteiligten abänderbaren Normalverfassung entstehen. Zu dieser — größeren — Staatengruppe gehört unter Führung Preußens Bayern, Württemberg, Hessen, Oldenburg, Braunschweig, Sachsen-Meiningen, Sachsen-Altenburg, Anhalt, Schwarzburg-Rudolstadt, Waldeck-Pyrmont, Schaumburg-Lippe, Lübeck und Elsaß-Lothringen. In allen diesen Staaten hat sich der Gesetzgeber von dem Gedanken leiten lassen, daß für die Entwicklung


Digitized by Google

des Bergbaus gerade auch von mittlerem und kleinerem Umfange die gesellschaftliche Vereinigungsform der Gewerkschaft dank ihrer Anpassungsfähigkeit an alle Bedürfnisse des von vornherein schwer übersehbaren Betriebes die zweckmäßigste ist, und daß sich daher ihre tunlichste Förderung empfiehlt. Sie suchen das Ziel dadurch zu erreichen, daß sie die Gewerkschaft unabhängig von einem erst zu verlautbarenden Entschluß der Beteiligten ohne weiteres als gesetzliche Folge der Tatsache der Miteigentümerschaft mehrerer an einem Bergwerk entstehen lassen. Auf diese Weise wird die für den werdenden Bergbau vorteilhafteste Gesellschaftsform den Beteiligten vom Gesetz gewissermaßen aufgedrängt. Im übrigen weisen die einzelnen Mitglieder dieser Staatengruppe unter sich noch eine Reihe zum Teil auch wichtigerer Unterschiede auf, auf die an späterer Stelle noch zurückzukommen sein wird.

Die andere Gruppe von Staaten und Gesetzen läßt die Gewerkschaft nicht ohne weiteres als gesetzliche Folge eines bestimmten Tatbestandes entstehen, verlangt vielmehr entsprechend dem Standpunkt, der sonst namentlich auch auf dem Gebiete des Handelsrechts die Entstehung einer juristischen Person ausnahmslos an einen äußerlich erkennbaren Akt knüpft, zur Erzeugung dieses Erfolges erst einen Entschluß, einen Vertrag der an einem Bergwerk Mitbeteiligten, durch den sie ihren Willen, in Zukunft ihre Gemeinschaft als Gewerkschaft behandelt zu sehen, unzweideutig und unter Festsetzung eines Statuts mit zum Teil obligatorischen Inhalte zum Ausdruck bringen müssen. Das Statut bedarf durchweg der behördlichen Genehmigung. In dieser Weise, bei der im Gegensatze zur ersten Gruppe naturgemäß grundsätzlich ein von den Beteiligten errichtetes Gewerkschaftsstatut vorhanden sein muß, ist die Konstruktion der Gewerkschaft nach dem im früheren Berggesetz für das Königreich Sachsen gegebenen Vorbilde noch in folgenden Bundesstaaten geregelt: in den Großherzogtümern Baden, Sachsen-Weimar-Eisenach, Herzogtum Sachsen-Coburg-Gotha, Fürstentümern Schwarzburg-Sondershausen und Reuß jüng. Linie. Eine ähnliche Regelung hat übrigens auch die österreichische Berggesetzgebung getroffen.

Die Entstehung der Gewerkschaft ist in diesen Staaten ferner noch mehrfach teils von ihrer amtlichen Bekanntmachung (so in Baden, Schwarzburg-Sondershausen, Sachsen-Weimar-Eisenach), teils von einer besonderen staatlichen Genehmigung schon der Gewerkschaftsgründung selbst (letzteres in Reuß jüng. Lin.) abhängig gemacht.

Eine besondere Stellung nimmt schließlich noch das Großherzogtum Mecklenburg-Schwerin, dessen Kalibergbau (Jessenitz) ja gerade in der letzten Zeit das Interesse der breiteren Oeffentlichkeit in besonderem Maße in Anspruch genommen hat, ein. Hier sieht die das gewerkschaftliche Rechtsverhältnis behandelnde Verordnung vom 19. Juni 1896 die Möglichkeit des gewerkschaftlichen Zusammenschlusses nur für diejenigen Mitbeteiligten vor, die auf Grund eines Vertrages mit der Landesregierung den an sich dem Staate vorbehaltenen Salzbergbau gemeinschaftlich betreiben. Abgesehen davon, daß der Regierung mit Rücksicht auf ihr Interesse an dem Salzbergbau im Großherzogtum ein recht weitgehender Einfluß auf die Geschäftsführung der Gewerkschaft in deren Gewerkenversammlungen durch die Verordnung eingeräumt wird, ist das Charakteristische und von den sonstigen Normen Abweichende dieser Regelung besonders in folgenden zwei Umständen zu finden: einmal erfaßt die Verordnung nur den Salzbergbau und ferner läßt sie die Entstehung der Gewerkschaft abseits der Grundlage eines dinglichen Substrats, eines Bergwerks im Sinne der übrigen Berggesetze, zu dem Zwecke der Ausnutzung eines lediglich obligatorischen Ausbeutungsrechts zu. Im Gegensatze hierzu zeigt das ähnliche, durch die preußische Berggesetznovelle vom 18. Juni 1907 vorgesehene bergbauliche Gewinnungsrecht an den neuerlich auch in Preußen dem Staat vorbehaltenen Stein- und Kalisalzen und Solquellen (vgl. § 38 b und § 38 c Preuß. Allgemein. Berggesetzes in der Fassung vom 18. Juni 1907), dessen durch mehrere Mitberechtigte erfolgende Ausübung grundsätzlich auch nach den Regeln des preußischen Gewerkschaftsrechts zu beurteilen ist, vermöge seiner Vererb- und Veräußerlichkeit doch ausgesprochen dinglichen Charakter.

Am meisten durchgebildet ist die Gewerkschaftskonstruktion in den Berggesetzen für Sachsen-Weimar und Sachsen-Koburg-Gotha und am modernsten behandelt in dem neuen Berggesetz für das Königreich Sachsen vom 31. August 1910.

Die oben im Eingang hervorgehobenen charakteristischen Grundzüge des Rechtsinstituts der Gewerkschaft sind in allen Berggesetzen mehr oder weniger scharf betont zu finden, sie sind ja auch derartig als Begriffsmerkmale anzusehen, daß das völlige Fehlen des einen oder anderen Charakteristikums die rechtliche Beurteilung des gesellschaftlichen Zusammenschlusses wesentlich beeinflussen müßte. In der näheren Durchbildung der Grundzüge jedoch, sowie auch in einer Reihe anderer Einzelfragen zeigen die erwähnten Staatengruppen neben der eben besprochenen bei der Konstruktion der Entstehung der Gewerkschaft bewiesenen Verschiedenheit sowohl gegeneinander als auch innerhalb ihrer selbst noch weitere Abweichungen, von denen die für die Allgemeinheit wichtigeren im Laufe der folgenden Ausführungen zur Sprache kommen werden:

1. Für die preußische Gewerkschaft war es in Wissenschaft und Praxis lange Zeit zweifelhaft, ob ihr eine unbeschränkte Rechts- und Handlungsfähigkeit innewohne oder ob nicht vielmehr angesichts der zwingenden Gesetzesbestimmung, daß ihre Entstehung an die Grundlage eines staatlich verliehenen Bergwerkseigentums geknüpft ist, auch ihre Betätigung im Rechts- und Wirtschaftsleben an den Kreis lediglich derjenigen Geschäfte zu binden sei, welche die Ausnutzung nur des verliehenen Bergwerkseigentums mit sich bringt. Durch diese Zweifel war besonders der Geschäftsbetrieb bedeutender auf dem Grundeigentümerbergbau in der Provinz Hannover und im sächsischen Mandatsgebiet beruhender Kali- und Braunkohlen-Unternehmungen, die sich die gewerkschaftliche Verfassung durch sog. Kauf einer tausendteiligen Gewerkschaft zu verschaffen gewußt hatten, auf eine unsichere Grundlage gestellt; gerade für diese und ähnliche der Grundlage eines verliehenen Bergwerks entbehrende Unternehmungen hatte sich ein schwunghafter Handel mit minderwertigen tausendteiligen Gewerkschaftsberechtigungen außerpreußischer Bundesstaaten, besonders solcher gothaischen Rechts, denen gegenüber ähnliche Einengungen ihrer geschäftlichen Betätigung seitens des Landesrechts nicht geltend gemacht wurden, entwickelt. Diese rechtliche Unsicherheit ist jetzt aber durch mehrfache Entscheidungen des Reichsgerichts (z. B. vom 28. 9. 1901 und 23. 11. 1901, abgedruckt in Brasserts Zeitschr. f. Brgr. Bd. 43, S. 87 und 239) und durch die im Rekursbescheid der obersten preußischen Bergverwaltungsbehörde vom 17. Januar 1908 (abgedruckt ebenda, Bd. 49, S. 334) vertretene Auffassung als beseitigt anzusehen. In diesen Entscheidungen wird übereinstimmend zum Ausdruck gebracht, daß nach Lage der gegenwärtigen preußischen Gesetzgebung die einmal entstandene Gewerkschaft auch in der Hauptsache sich anderen Betrieben als nur dem des verliehenen Bergwerks zuwenden kann.

Einige außerpreußische Berg-Gesetze, Schaumburg-Lippe vom 28. März 1906 und Oldenburg vom 3. April 1908, haben zur Beseitigung jeden Zweifels dieser Art die Unbeschränktheit der gewerkschaftlichen Rechts- und Handlungsfähigkeit auch noch ausdrücklich ausgesprochen. Preußen hat andrerseits, um die für das Publikum aus der schrankenlosen Ausnutzung außerpreußischer Gewerkschaftsberechtigungen im preußischen Inlande drohenden geschäft-

Digitized by Google

lichen Gefahren abzuschwächen, durch Gesetz vom 23. Juni 1909 die wirtschaftliche Betätigung von Gewerkschaften, die in einem anderen Bundesstaate ihren Sitz haben, an die vorgängige Einholung der behördlichen Genehmigung geknüpft und übt auf diesem Wege eine wirksame Kontrolle über diese in ihren Grundlagen und Zielen öfters nicht ganz einwandfreien geschäftlichen Unternehmungen aus.

Jüngst macht sich freilich demgegenüber mehrfach das Bestreben solcher außerpreußischen Gewerkschaften geltend, durch mehr oder weniger offensichtliche Scheingründungen von Gesellschaften mit beschränkter Haftung, die im preußischen Inland domiziliert sind und deren Anteile sämtlich oder überwiegend in der Hand der Gewerkschaft vereinigt werden, die Anforderungen des preußischen Gesetzes vom 23. Juni 1909 zu umgehen. Sie werden sich jedoch, wenn diese Durchkreuzung der gesetzgeberischen Absichten erst den Registerrichtern zum Bewußtsein gekommen sein wird, bei der Durchführung solcher Operationen voraussichtlich im Hinblick auf Ziff. 4 Abs. 1 des § 8 des Reichsgesetzes, betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung vom 20. April 1892 in der jetzt geltenden Fassung auf den nachdrücklichen behördlichen Widerstand gefaßt machen müssen.

2. Die Zahl der Anteile (Kuxe), in welche das gewerkschaftliche Vermögen zerlegt werden kann, ist in den Berggesetzen aller Bundesstaaten der willkürlichen Bestimmung der Beteiligten entzogen. Wie in Preußen, so ist auch mehrfach in anderen Bundesstaaten die Zahl grundsätzlich auf 100 festgesetzt und kann durch Statut nur noch auf 1000 erhöht werden. Diese Erhöhung wird übrigens besonders in Preußen auch nur insoweit als zulässig erachtet und genehmigt, als nicht etwa das öffentliche Interesse mit Rücksicht auf den geringen Wert des ganzen gewerkschaftlichen Unternehmens dem entgegensteht. Diese Bindung auf höchstens 1000 Kuxe wird angesichts der Hochwertigkeit, die im preußischen Steinkohlen- und Kali-Bergbau die Unternehmungen nicht weniger Gewerkschaften auf Grund ihrer Größe und Bedeutung erlangt haben, in den Kreisen der Beteiligten öfters schwer empfunden. Denn der Handel und in gewissem Umfange auch die Unternehmungen selbst leiden unter der sich hieraus ergebenden Schwerbeweglichkeit der Kuxe, die bei ihrem hohen Werte selbst in der Tausendzahl nur einem beschränkten Kreise des Publikums zugänglich sind. Um diese Wirkungen der derzeitigen preußischen Gesetzeslage abzuschwächen, hat man bekanntlich mehrfach zu dem Mittel gegriffen, aus dem einheitlichen Bergwerkskomplex großer Bergbauunternehmungen mehrere Einzelbergwerke, z. B. drei an Zahl, zu bilden, auf der Grundlage jedes dieser Einzelbergwerke je eine tausendteilige Gewerkschaft zu gründen und die wirtschaftliche Einheit dieser drei Gewerkschaften mit zusammen dreitausend Kuxen wieder dadurch zu sichern, daß die drei Gewerkschaften nunmehr zu einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung zu dem Zwecke des gemeinschaftlichen Bergbaubetriebes zusammengefaßt wurden. Dieser Ausweg, der einem unverkennbar vorhandenen Bedürfnis nach Beteiligung auch weiterer Kreise des Publikums an der gesunden Entwicklung des volkswirtschaftlich wichtigen heimischen Bergbaus Rechnung trägt, scheint sich trotz einer gewissen Kompliziertheit seiner ganzen Organisation zu bewähren.

In den Berggesetzen für das Königreich Sachsen, für Baden, Anhalt, Sachsen-Weimar-Eisenach, Oldenburg, Braunschweig, Schaumburg-Lippe, Mecklenburg-Schwerin, Reuß jüng. Lin. findet sich die Festlegung der durch Statut wählbaren Höchstzahl der Kuxe auf 1000 nicht, vielmehr ist der statutarischen Regelung meist nur die Schranke auferlegt, daß die Zahl durch 100 teilbar oder ein Mehrfaches von 100 sein muß. Offenbar haben hier die in Preußen gemachten Erfahrungen zur Vermeidung der starren Bindung der gewerkschaftlichen Selbstbestimmung geführt.

Die freie Veräußerlichkeit der Kuxe an Dritte kann nach preußischem Recht in Uebereinstimmung mit demjenigen der meisten übrigen Bundesstaaten auch durch Statut nicht eingeschränkt werden, während die Berggesetze für das Königreich Sachsen, Sachsen-Weimar, Mecklenburg-Schwerin und Reuß jüng. Lin. allerdings die Möglichkeit gewähren, durch Statut die Einwilligung der Gewerkschaft zu der Kuxübertragung zu erfordern oder die Uebertragbarkeit überhaupt nur auf einen bestimmten Personenkreis zu beschränken. Der Erwerber von Anteilen an Gewerkschaften dieser Bundesstaaten wird also zur Vermeidung von Weitläufigkeiten gut daran tun, vor Abschluß des Erwerbsgeschäfts sich durch Einsicht in das Gewerkschaftsstatut zu vergewissern, ob etwa von dieser gesetzlichen Befugnis im Statut Gebrauch gemacht worden ist.

Der Börsenterminhandel mit Kuxen ist nach § 63 Abs. 1 des Börsengesetzes in der Fassung vom 27. Mai 1908 nur mit Genehmigung des Bundesrats zulässig.

Ueber den Kux, der den Inbegriff aller mit der Mitgliedschaft an der Gewerkschaft verbundenen Rechte und Pflichten repräsentiert und rechtlich als ein Vermögensrecht im Sinne des Bürgerlichen Gesetzbuchs anzusprechen ist, wird im Verkehr regelmäßig eine Urkunde, der Kuxschein ausgestellt. Die Ausfertigung von Kuxscheinen schreiben allerdings das preußische und mit ihm mehrere der anderen Berggesetze nicht ohne weiteres vor, machen seine Ausstellung vielmehr von einem Antrage des Beteiligten abhängig oder erfordern seine Vorlage erst bei der Uebertragung des Kuxes an einen Dritten oder für die Eintragung des neuen Erwerbers im Gewerkenbuche. Andere Berggesetze, z. B. Oldenburg, Königreich Sachsen, Reuß jüng. Linie, Sachsen-Weimar verlangen dagegen von vornherein grundsätzlich die Ausstellung der Urkunde, und zwar Sachsen-Weimar über jeden einzelnen Kux gesondert, während sonst, auch in Preußen, der Kuxschein auch über eine Mehrheit von Gewerkschaftsanteilen lauten kann. (Schluß folgt.)

---

## Die Beweisaufnahme in inländischen Prozessen vor dem deutschen Konsul im Auslande.

Von Kammergerichtsrat Dr. **Delius**, Berlin.

**Deutsche Reichsangehörige sind über den ganzen Erdball verstreut, ihre Zahl im Auslande vermehrt sich fortwährend. Es nimmt daher nicht wunder, wenn Beweisaufnahmen im Auslande für inländische Prozesse immer häufiger werden. Kann die Beweisaufnahme durch einen Reichskonsul erfolgen, so ist das Ersuchen um Rechtshilfe an diesen zu richten (§ 363 Abs. 2 ZPO.). Nach § 20 des Gesetzes über die Organisation der Bundeskonsulate usw. vom 8. Nov. 1867 (BGBl. S. 137), welches für das ganze Reich gilt, sind zur Abhörung von Zeugen und zur Abnahme von Eiden (gemeint sind Parteieide) nur diejenigen Reichskonsuln befugt, welche dazu vom Reichskanzler ermächtigt sind. Die durch den Konsul erfolgten Zeugenvernehmungen und Eidesabnahmen stehen den Akten inländischer Gerichte gleich. Die Ermächtigung zu den bezeichneten Amtshandlungen kann eine allgemeine sein, sie kann aber auch für den einzelnen Fall besonders erteilt werden. Letztere Ermächtigung gilt nur für die einzelne Sache, einer erneuten Ermächtigung bedarf es aber dann nicht, wenn es sich lediglich um Wiederholung der Vernehmung oder um die nachträgliche Beeidigung einer Aussage derselben Person in derselben Rechtssache handelt. Die Ermächtigung gilt als für die Person des Konsuls erteilt, die Stellvertreter der Konsuln haben ihrerseits gleichfalls eigene Ermächtigung nötig. Vgl. Delius, Rechtshilfeverfahren (4. Aufl.) S. 505.**

Digitized by Google

Auf unmittelbaren Antrag einer Partei sind die Konsuln zur Vernehmung von Zeugen usw. nicht befugt.

Ein Verzeichnis der allgemein ermächtigten Konsuln, welche in allen Kulturländern vertreten sind, erscheint regelmäßig jährlich im Justizministerialblatt. Zu den allgemein ermächtigten Konsuln gehören auch die mit Gerichtskbarkeit ausgestatteten, wie sie in zurückgebliebenen Ländern, z. B. Türkei, China, Persien usw., noch vorkommen. Die Beweisaufnahme gestaltet sich aber verschieden bei den bloß ermächtigten Konsuln und bei den Konsuln mit Gerichtsbarkeit.

1. Wir betrachten zunächst die erste Gruppe und zwar die Befugnisse der Konsuln im Verhältnisse zum Deutschen Reiche. a) Die „ermächtigten" Konsuln können, wenn auch der Wortlaut nur von „Abhörung" von Zeugen spricht, dieselben auch vereidigen. Das ergibt sich schon daraus, daß Parteieide abgenommen werden dürfen. Die Annahme Rintelens, Strafprozeß § 23 Note 1, daß Vernehmungen im Auslande überhaupt nur uneidlich erfolgen dürfen, entbehrt jeden Grundes, die von ihm angezogenen §§ 59, 72 StPO. sagen davon nichts. In der Praxis werden denn auch sowohl im Zivil- wie auch im Strafprozeß, ja auch in Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit, Zeugen von den deutschen Konsuln eidlich vernommen. Der § 20 a. a. O. sagt vom „Sachverständigen" nichts. Hier liegt anscheinend eine Lücke vor. Das Konsulatsgebührengesetz vom 17. Mai 1910 erwähnt für die Vernehmung von Sachverständigen eine Gebühr. Danach scheint der Reichsgesetzgeber eine Vernehmung von Sachverständigen durch die Konsuln für zulässig zu halten. Allein die Beweiskraft des § 20 erstreckt sich nicht auf Vernehmungen von Sachverständigen. Das ist nicht gerade ein erwünschter Rechtszustand. Zur Not kann man damit helfen, daß der „Sachverständige" als sog. sachverständiger Zeuge vernommen wird. Immerhin empfiehlt sich eine ausdrückliche Vorschrift im Gesetz, da der zunehmende Verkehr auch Vernehmung von Sachverständigen im Auslande erforderlich macht.

In den Verträgen des Deutschen Reichs mit Frankreich, den Niederlanden und Schweden (s. unten) wird die Vernehmung von Sachverständigen, da eine Einschränkung auf Zeugen fehlt, vielmehr allgemein von Beweisaufnahme die Rede ist, für zulässig erklärt. Da der betr. Vertrag Reichsgesetz ist, so muß das Beweisprotokoll notwendig auch Beweiskraft für die deutschen Gerichte haben. Insoweit ist also eine Ausnahme vorhanden.

Die Konsuln können nicht nur Reichsangehörige als Zeugen vernehmen oder ihnen Parteieide abnehmen, sondern auch Ausländer, seien diese nun Angehörige des Staates, in welchem der Konsul tätig ist, oder andere Nationale. Vgl. RG.-Entsch. i. Strafs. 39, 320.

Die Verfügung des preußischen Justizministers vom 16. Juni 1910 (JMBl. S. 189) sagt zwar, daß Konsuln, welche keine Gerichtsbarkeit haben, nur dann zu ersuchen sind, wenn anzunehmen ist, daß der Zeuge oder der Schwurpflichtige ein Deutscher ist, daß er an dem Amtssitze des Konsuls selbst oder in dessen unmittelbarer Nähe sich aufhält und daß er voraussichtlich bereit ist, vor dem Konsul zu erscheinen. Eine Ausnahme macht nur Großbritannien nebst Kolonien. Dort kann der deutsche Konsul durch die englische Behörde zur Vernehmung auch Nichtdeutscher sich ermächtigen lassen, er darf dann auch Zwangsmaßregeln ergreifen.

Ist gleichwohl unter Nichtinnehaltung der Ministerialverfügung eine Vernehmung durch den Konsul erfolgt, so ist dieselbe rechtsgültig. Das Beweisprotokoll ist vor den deutschen Gerichten verwertbar, insbesondere auch, wenn der Zeuge usw. ein Ausländer war. Die Verfügung des Ministers kann das Gesetz von 1867 nicht einschränken, bei Zuwiderhandlungen ist nur ein Einschreiten im Dienstaufsichtswege möglich. Die Vernehmung Deutsch sprechender Personen, man braucht nicht bloß an Deutsch-Oesterreicher oder -Schweizer zu denken, durch den Konsul hat den großen Vorteil, daß in deutscher Sprache verhandelt werden kann, daß eine Uebersetzung nicht nötig ist und daß der Konsul mit den deutschen Gesetzen mehr oder weniger vertraut ist und deshalb ein sachgemäßes Protokoll aufzunehmen versteht. Erfolgt die Verhandlung vor einem fremden Gericht, so hat das den Nachteil, daß dieses deutsche Verhältnisse nicht kennt und daß die Aussage des Deutsch sprechenden Zeugen erst in die Landessprache und dann das Protokoll von einem anderen Uebersetzer wieder in das Deutsche übersetzt werden muß. Welche Fehler bei dieser doppelten Uebersetzung durch zwei verschiedene Personen entstehen können, darüber braucht nichts weiter gesagt zu werden. Man sollte deshalb die Beschränkung der Ministerialverfügung beseitigen und es für zulässig erklären, daß jeder Deutsch sprechende Zeuge im Amtsbezirk des Konsuls, auch wenn er nicht am Amtssitze des Konsuls oder in dessen Nähe wohnt, auf Ersuchen einer inländischen Behörde (ich denke dabei nicht bloß an die ordentlichen Gerichte, sondern auch an die Verwaltungsgerichte und Verwaltungsbehörden, insbesondere die Steuerbehörden) durch den deutschen Konsul vernommen werden darf.

Nach § 20 des Gesetzes vom 8. November 1867 stehen die von den ermächtigten Konsuln aufgenommenen Verhandlungen den Verhandlungen der zuständigen inländischen Behörden gleich. Ihre Protokolle stehen auf derselben Stufe wie diejenigen eines beauftragten oder ersuchten inländischen Richters. Die Vorschrift des § 20 ist, wie die Dienstinstruktion vom 6. Juni 1871 (Archiv des Deutschen Reiches Bd. 6 S. 1169) in Ziff. 4 zu § 1 sagt, für das Verhältnis zwischen den Konsuln und dem Deutschen Reiche maßgebend. Vgl. RG.-Entsch. i. Strafs. 39, 320. Daß der § 20 nur auf Vernehmungen Reichsangehöriger sich beziehe, ist auch aus der Dienstinstruktion nicht zu entnehmen, denn diese bestimmt zu § 20 keine Beschränkung, während sie zu §§ 16 u. 17 des Gesetzes ausdrücklich besagt, daß nur in Ansehung der Rechtsgeschäfte, welche Reichsangehörige (wenngleich unter Beteiligung von Fremden) errichten, die Konsuln das Recht der Notare haben.

Nach § 20 ist für die Aufnahme der Protokolle der Konsuln die Zuziehung eines Protokollführers nicht geboten. Der § 20 ist als prozeßrechtliche Vorschrift eines Reichsgesetzes gemäß § 13 Einf.-Ges. z. ZPO. bzw. § 5 Abs. 1 Einf.-Ges. z. StPO. aufrechterhalten. Vgl. RG. IV. Strafs. 25. Januar 1907, Recht S. 323.

Das Reichsgericht (Entsch. vom 29. August 1882 Annalen 6, 459) hat sogar angenommen, es sei auch nicht nötig, daß in deutscher Sprache verhandelt und das Protokoll deutsch abgefaßt werde.

Ueber die sonstigen Förmlichkeiten bei Aufnahme der Protokolle gibt die Dienstinstruktion für die Konsuln nähere Vorschriften.

Ein von einem ermächtigten Konsul aufgenommenes Protokoll über die Vernehmung auch eines Nichtdeutschen darf gemäß § 255 StPO. in der Hauptverhandlung verlesen werden. (RG. II. Strafs. 14. Dez. 1906, Entsch. 39, 318.) Ist der Zeuge schwer erlangbar und erst nach wiederholter Ladung auf dem Konsulat erschienen, so bedarf es nicht der vorherigen Terminsbenachrichtigung der zur Anwesenheit Berechtigten, da dies nicht ohne Aufenthalt für die Sache geschehen könnte (RG. IV. Strafs. 25. Januar 1907, Sächs. Arch. 2, 138).

Das Protokoll des Konsuls muß den Vorschriften des Gesetzes vom 8. Nov. 1867 und der dazu ergangenen

Digitized by Google

Dienstinstruktion entsprechen. Die Vorschrift des § 369 ZPO., daß, wenn die Beweisaufnahme vor einer ausländischen Behörde nach den Gesetzen des Auslandes mangelhaft ist, es genügt, wenn sie deutschem Prozeßrecht entspricht und umgekehrt (RG. Entsch. i. Zivils. 2, 373), gilt für deutsche Konsuln nicht, da diese ja eine inländische Behörde sind.

b) Wie ist nun die Stellung des Konsuls gegenüber den zu vernehmenden Personen? Hier ist zunächst die wenig erfreuliche Tatsache festzustellen, daß nicht einmal Reichsangehörigen gegenüber der deutsche Konsul irgendwelche Zwangsgewalt besitzt. Eine Ausnahme macht Großbritannien mit seinen Kolonien aber nur dann, wenn der deutsche Konsul zur Vernehmung des Zeugen usw. seitens der englischen Behörde ausdrücklich im Einzelfalle ermächtigt ist. Vgl. Delius a. a. O. S. 232 ff.

v. Liszt lehrt zwar in seinem Völkerrecht (2. Aufl. S. 95), daß die Reichsangehörigen auch in der Fremde der Befehlsgewalt des Heimatstaates unterworfen seien. Praktisch ist dies Recht aber bedeutungslos. In gewissen Fällen kann zwar dem Deutschen seine Staatsangehörigkeit entzogen werden, damit erschöpft sich die Gewalt des Deutschen Reiches. Man sollte in dem neuen jetzt dem Reichstage vorliegenden Staatsangehörigkeitsgesetz oder in dem Konsulatsgesetz den Deutschen, welche ja auf den Schutz des Reiches Anspruch machen, als Pflicht auferlegen, auf Ladung der deutschen Konsuln zu erscheinen und als Zeuge auszusagen und zwar nach Maßgabe des deutschen Rechts, sowie dem Konsul die Stellung des deutschen Amtsrichters geben.

Mit dieser Vorschrift allein wäre aber nicht viel erreicht. Eine sog. lex imperfecta reicht nicht aus. An die Weigerung des Deutschen, seiner Staatsbürgerpflicht als Zeuge zu genügen, muß der Verlust der Staatsangehörigkeit geknüpft werden, ebenso wie dies jetzt schon bei Nichtbeachtung der Aufforderung zur Rückkehr im Kriegsfalle oder bei unerlaubtem Eintritt in fremden Staatsdienst der Fall ist. Der Rechtsnachteil ist allerdings ein unverhältnismäßig schwerer, aber anders läßt sich die Sache zurzeit nicht machen. Man könnte dem Konsul ebenso wie dem deutschen Richter die Befugnis geben, Ordnungsstrafen usw. gegen den ungehorsamen Zeugen zu verhängen. Dann hapert es aber wieder mit der Vollstreckung, denn im Inlande wird der Auslands-Deutsche in den seltensten Fällen Vermögen besitzen; auch dürfte die Ermittelung desselben sehr schwer sein. Ordnungsstrafen haben den Charakter von Strafen, und bei Vollstreckung von Strafen wird nach einem leider noch gültigen Grundsatze des Völkerrechts Rechtshilfe seitens fremder Staaten nicht geleistet. Gelingt es in einem Rechtshilfevertrage mit einem ausländischen Staate eine Pflicht zur Vollstreckung von Ordnungstrafen des deutschen Konsuls festzusetzen, dann braucht der Verlust der Staatsangehörigkeit im Gesetze erst angedroht zu werden, wenn die Ordnungsstrafen ihren Zweck nicht erreichen.

Wie nötig es ist, daß der Konsul Zwangsbefugnisse erhält, zeigt folgender Fall. Im Juni 1911 ersuchte ein Berliner Gericht den Konsul in Buenos Aires, einen in derselben Stadt wohnenden Reichsdeutschen zu vernehmen, erst im Februar 1913, also nach mehr als $1^1/_2$ Jahren, war das Berliner Gericht im Besitz des Zeugenprotokolls. Der Konsul hatte viermal Termin angesetzt, aber der Deutsche wollte sich in seiner geschäftlichen Tätigkeit nicht stören lassen und erschien einfach nicht, er forderte auch im voraus ca. 15 M. Zeitversäumnis für jede Stunde. Ein solcher Rechtszustand ist unerträglich. Durch seine Laune hat der Deutsche einen Prozeß auf längere Zeit zum Stillstand gebracht, indem er es mit seinen Staatsbürgerpflichten nicht genau nahm. Wäre ihm aber in Argentinien irgendein Leid zugefügt worden, dann wäre er gewiß der erste gewesen, welcher nach einem deutschen Kriegsschiff gerufen und dessen sofortige Herkunft für selbstverständlich erachtet hätte. Möge es der jetzt tagenden Kommission für das neue Staatsangehörigkeitsgesetz gelingen, eine Bestimmung aufzunehmen, welche solche Mißstände beseitigt. Wer Rechte für sich in Anspruch nimmt, der hat auch Pflichten zu erfüllen. Man wende auch nicht ein, daß man ja das zuständige argentinische Gericht habe ersuchen können. Bei wichtigen Zeugen ist die Vernehmung eines Deutschen durch ein fremdes Gericht immer mißlich, wie schon oben hervorgehoben ist; ferner stand § 363 Abs. 2 ZPO. entgegen.

Nach der Allg. Verfügung des preuß. Justizministers v. 16. Juni 1910 zu § 18 Ziff. 4 sollen in dem Ersuchungsschreiben die Konsuln gebeten werden, Zeugen, welche zur Verweigerung des Zeugnisses berechtigt sind, über ihr Recht zu belehren. Es wird anscheinend also davon ausgegangen, daß für die Vernehmung das deutsche Prozeßrecht maßgebend ist.

Da es nach jetzigem Recht vollständig im Belieben des Zeugen steht, ob er aussagen bzw. seine Aussage beeidigen will, so ist die Frage, welches Prozeßrecht maßgebend ist, insoweit ohne Bedeutung. Richtiger Ansicht nach richtet sich das Recht, das Zeugnis zu verweigern, nicht nach dem Recht des Heimatstaates bzw. Wohnsitzes des Zeugen oder, wie Meili, Internationales Zivilprozeßrecht, S. 409 meint, nach dem Rechte des Prozeßgerichts (lex fori), sondern nach dem Rechte des Aufenthalts, also demjenigen, in dessen Bezirk der Zeuge vernommen wird. Vgl. Delius, a. a. O. S. 422. Der Deutsche, welcher vom deutschen Konsul in Nizza vernommen wird, kann also nach französischem Recht sein Zeugnis verweigern. Seine Verweigerung auf Grund deutschen Rechts ist nicht ausreichend.

Für die deutsche Partei kann es von großem Interesse sein, für ihre Behauptung ein Zeugnis bzw. eine eidliche Aussage zu erlangen.

Glaubt die deutsche Partei, daß der Zeuge, welcher auf Grund des deutschen Prozeßrechts sein Zeugnis verweigert, nach dem ausländischen Prozeßrecht kein Zeugnisverweigerungsrecht habe, auch seine Aussage beschwören müsse, so kann sie verlangen, daß das ausländische Gericht den Zeugen vernehme und erforderlichenfalls das Zeugniszwangsverfahren gegen ihn anwende. Der § 363 Abs. 2 ZPO. steht nicht entgegen, denn die Beweisaufnahme durch einen Konsul soll selbstverständlich nur dann erfolgen, wenn eine Vernehmung herbeigeführt werden kann, welche den Interessen der deutschen Parteien entspricht. Eine nach dem ausländischen Prozeßrecht im Auslande gültig vorgenommene Beweisaufnahme ist auch vor dem deutschen Prozeßgericht verwertbar. Das deutsche Prozeßgericht darf das Ersuchen um Rechtshilfe nicht etwa deshalb ablehnen, weil der Zeuge ja nach deutschem Recht zur Verweigerung befugt sei. Ist umgekehrt nach ausländischem Prozeßrecht der Zeuge berechtigt, sein Zeugnis zu verweigern, nicht aber nach deutschem Prozeßrecht, so ist nichts zu machen, denn einen Zwang kann der deutsche Konsul, wie gesagt, nicht einmal gegenüber einem Deutschen ausüben. Wieder ein Moment, welches für die oben angeregte Erweiterung der Machtbefugnisse des Konsuls spricht.

Würde man nun durch deutsches Reichsgesetz für die Beweisaufnahme vor dem deutschen Konsul das deutsche Prozeßrecht als anwendbar erklären, so kann eine Kollision mit dem ausländischen Recht eintreten. Da der Konsul und sein Amtszimmer nicht exterritorial ist, so kann man die Gesetze des Amtsbezirks nicht als beseitigt ansehen. Es empfiehlt sich also eine Einschränkung der Anwendung des deutschen Rechts dahin, daß durch die Beweisaufnahme die Hoheitsrechte oder die Sicherheit des Staates, in dem der Konsul amtiert, nicht

Digitized by Google

gefährdet werden dürfen. In diesem Umfange wird man dem Zeugen ein Verweigerungsrecht zubilligen müssen z. B. in Fragen, wo es sich um Staatsgeheimnisse des betr. Staates handelt usw.

Vernimmt der deutsche Konsul Ausländer, so ist ein Zwang nicht möglich, auch nicht einführbar.

Der vernommene Zeuge kann eine angemessene Entschädigung verlangen, auch wenn er dieselbe sich nicht vorher ausbedungen hat. Die deutsche Gebührenordnung ist nicht maßgebend; es steht aber nichts im Wege, sie entsprechend anzuwenden. Daß dem Zeugen und Sachverständigen Gebühren gezahlt werden dürfen, sieht § 6 des Konsulatsgebührengesetzes vom 17. Mai 1910 ausdrücklich vor. Die Gebühr setzt der Konsul fest. Hält der Zeuge die bewilligte Entschädigung für zu niedrig, so kann er sich beschweren. Damit ist sein Recht aber nicht erschöpft, wie dies in der deutschen Gebührenordnung der Fall, sondern er kann gegen den Reichsfiskus Klage erheben, dessen Beamte ihn vorgeladen haben. Gegen die Partei, auf deren Antrag der Zeuge vernommen ist, besteht kein direkter Anspruch.

Es ist sodann die Frage aufgeworfen worden, ob der ermächtigte Konsul auch die Sitzungspolizei ausüben dürfe. Diese Frage ist zu verneinen. Das GVG. mit seinen §§ 178 ff. ist auf den Konsul nicht anwendbar. Letzterer ist also darauf beschränkt, auf Grund seines Hausrechts ungebührlich sich benehmende Personen aus dem Amtszimmer zu weisen oder Strafantrag wegen Beleidigung zu stellen. Die Strafe wird von dem ausländischen Gerichte verhängt.

Nach dem Konsulatsgebührengesetz vom 17. Mai 1910 (RGBl. S. 847) werden an Gebühren erhoben für Abnahme eines Parteieides und für Vernehmung je eines Zeugen oder Sachverständigen 10 M., und 15 M. falls die Amtshandlung in der Türkei oder außerhalb Europas vorgenommen wird.

c) Stellung des Konsuls gegenüber dem Staate seines Amtssitzes. Der Konsul hat vor Vornahme der Amtshandlung zu prüfen, ob die Vernehmung des Zeugen überhaupt und auch seine Vereidigung, sowie die Abnahme eines Parteieides nach dem Gesetze und Gewohnheiten seines Amtsbezirks zulässig ist. Vgl. § 1 des Ges. v. 8. Nov. 1867 und RG.-Entsch. im Strafs. 39, 320. Kommt er zur Verneinung, so darf er das Ersuchen nicht ausführen.

Da in jedem Jahre das Auswärtige Amt die Konsuln veröffentlicht, welche die Ermächtigung zum Vernehmen von Zeugen usw. besitzen, so sollte man meinen, es sei sicher, daß der betreffende fremde Staat mit solchen Amtshandlungen des Konsuls, wenigstens soweit es sich um Deutsche handelt, einverstanden sei. Es wäre doch wohl sonst seitens des Auslandes Protest in bezug auf die amtlichen Mitteilungen des Auswärtigen Amtes erhoben. Diese Annahme ist indes nicht zutreffend. Der im amtlichen Verzeichnis als „ermächtigt" aufgeführte Konsul in Durban (Britische Kolonie Natal) hat die Zeugen wohl vernommen, aber durch den englischen Friedensrichter vereidigen lassen, weil der ausländische Konsul hierzu nach den Gesetzen von Natal nicht befugt sei. Diese Maßnahme hat das Reichsgericht (vgl. Urteil V. Strafs. v. 7. Dez. 1909, Recht 14 Nr. 455) nicht nur gebilligt, sondern den Konsul sogar dazu verpflichtet erklärt.

Nach § 132 StGB. (unbefugte Vornahme von Amtshandlungen) ist an sich die Vernehmung von Zeugen usw. seitens ausländischer Konsuln in Deutschland unzulässig. Das OLG. Dresden (Urteil vom 5. November 1901, Annalen Bd. 23 S. 288) hat denn auch positiv ausgesprochen, daß den fremden Konsuln in Deutschland die eidliche Vernehmung von Zeugen untersagt sei. Es hat jedoch der Reichskanzler ausnahmsweise in einzelnen Fällen den englischen Konsuln die Erlaubnis zur Vernehmung von Zeugen usw. erteilt. Vgl. Delius a. a. O. S. 233 Anm. 2. Da im Völkerrecht der Gegenseitigkeitsgrundsatz eine große Rolle spielt, so müßten die auswärtigen Staaten mit Rücksicht auf § 132 StGB. die erwähnten Amtshandlungen der deutschen Konsuln verbieten. In dieser Schärfe wird jedoch in der Praxis nicht vorgegangen. Maßgebend sind in erster Linie die Konsularverträge. Es scheint im internationalen Verkehr die Vornahme derartiger Amtshandlungen stillschweigend geduldet zu werden. Man hat wenigstens von Reklamationen seitens fremder Staaten nichts vernommen. Auffällig ist, daß in den Verträgen des Deutschen Reiches mit Frankreich vom 6. April 1911 (RGBl. S. 161 Art. 4), mit den Niederlanden vom 31. Juli 1909 (RGBl. S. 907 Art. 5) und Schweden vom 9. Februar 1910 (RGBl. S. 455 Art. 2) ausdrücklich die Erledigung von Beweisaufnahmen durch deutsche Konsuln für zulässig erklärt wird, sofern es sich nicht um Angehörige des betreffenden Staates handelt und die Anwendung von Zwang ausgeschlossen ist. Also auch Sachverständige darf der Konsul vernehmen (s. oben). Andere dem Haager Abkommen von 1905 (RGBl. 1909 S. 409) beigetretene Staaten haben von dieser im Art. 15 daselbst festgestellten Befugnis in ihren Separatabkommen mit Deutschland keinen Gebrauch gemacht. Es ist jedoch anzunehmen, daß in dem Abkommen mit Frankreich usw. nicht ein neuer Grundsatz eingeführt, sondern ein bereits bestehender Rechtszustand als solcher ausdrücklich anerkannt werden sollte. Die Abhörung eigner Staatsangehöriger durch fremde Konsuln wird auch, abgesehen von Frankreich, den Niederlanden und Schweden, der Regel nach von den Staaten nicht geduldet.

Für gewöhnliche Zivilprozesse oder Akte der freiwilligen Gerichtsbarkeit besteht nun kein Interesse des fremden Staates, eine Tätigkeit der Konsuln nicht zu gestatten. Anders verhält es sich, wenn die Erledigung des Ersuchens einer deutschen Behörde durch den Konsul geeignet ist, die Hoheitsrechte oder die Sicherheit des fremden Staates zu gefährden. In diesem Falle dürfen die ausländischen Behörden (Gerichte) nach Art. 11 Ziff. 3 des Haager Abkommens sogar die Rechtshilfe verweigern. Da liegt es nahe, daß der fremde Staat auch die Erledigung durch einen deutschen Konsul nicht dulden wird. Der deutsche Konsul hat also das Ersuchen von diesem Gesichtspunkte aus zu prüfen. Durch seine Instruktion ist er angewiesen, nichts gegen die Gesetze des Landes vorzunehmen.

Besonders wichtig ist dieser Punkt in Strafsachen, zumal wenn politische Prozesse in Frage stehen. Hier wird anzunehmen sein, daß, wenn der ausländische Staat Rechtshilfe verweigern würde, auch der deutsche Konsul das Ersuchen nicht erledigen darf.

Hat der Konsul sich über die ihm gesetzten Schranken hinweggesetzt und den Zeugen vernommen, so ist sein Beweisprotokoll gleichwohl im Inlande verwertbar, sogar dann, wenn der Konsul sich strafbar gemacht haben sollte. Es mögen diplomatische Vorstellungen seitens des fremden Staates erhoben werden. Der Akt selbst ist in Deutschland gültig. Die Bestimmung des § 20 des Gesetzes vom 8. November 1867 ist für das Verhältnis zwischen den Konsuln und dem Deutschen Reich maßgebend. Für die deutschen Gerichte kommt allein die Tatsache in Betracht, daß der Konsul die Vernehmung bewirkt hat.

Nur wenn es sich um Bestrafung eines Zeugen wegen Meineides handelt, ist die Frage zu prüfen, ob die Gesetze des fremden Staates die Amtshandlung für statthaft erklärt haben. Der § 4 Ziff. 3 StGB. weist ausdrücklich auf das ausländische Recht hin. Durfte der Konsul die Vereidigung nicht vornehmen, da ist

Digitized by Google

er auch keine zuständige Behörde im Sinne des § 156 StGB. War der Konsul aber zur Amtshandlung befugt, so kann (nicht muß, also kein Legalitätsprinzip) gegen den Zeugen, welcher die Eidespflicht verletzt hat, auf Grund der §§ 154 ff. in Verbindung mit § 4 Ziff. 3 StGB. in Deutschland strafrechtlich eingeschritten werden (vgl. RGEntsch. i. Strafs. 19, 218). Das ist besonders wichtig, weil Beweisaufnahmen, hinter denen nicht Strafandrohungen stehen, keinen Wert haben. Ist Bestrafung wegen Meineids nicht möglich, da wird leicht die Unwahrheit gesagt. Ist aber ein Ausländer vom Konsul vernommen, so ist wenigstens in Deutschland ein Strafverfahren nicht möglich. Schwierig wird es übrigens sein, des Verbrechers habhaft zu werden. Wegen der im Gebiete des fremden Staates begangenen Delikte wird der Regel nach nicht ausgeliefert. Dann bleibt nur die Beschlagnahme des Vermögens im Auslande übrig. (§§ 325 ff. StPO.)

2. Ganz anders ist die Rechtslage bei den Konsuln mit Gerichtsbarkeit. Diese haben vollständig die Stellung eines deutschen Amtsrichters in ihrem Bezirk, aber nur den Reichsangehörigen und den Schutzgenossen gegenüber. Diese Personen müssen vor dem Konsul auf dessen Ladung erscheinen, können in Ordnungsstrafen, welche der Konsul vollstreckt, genommen werden und dürfen ihre Aussagen nur nach Maßgabe der deutschen Prozeßordnungen bzw. des Gesetzes über die freiwillige Gerichtsbarkeit verweigern. Das in dem Konsulargerichtsbezirk geltende Prozeßrecht des fremden Staates scheidet völlig aus. Die vernommenen Zeugen haben Anspruch auf Entschädigung gemäß der deutschen Gebührenordnung. Verletzungen der Eidespflicht werden nach deutschem Strafrecht geahndet. Es muß sogar die Strafverfolgungsbehörde einschreiten. Der Konsul hat die Sitzungspolizei nach Maßgabe des deutschen Gerichtsverfassungsgesetzes nicht bloß gegenüber Reichsangehörigen, sondern auch den im Gerichtssaal anwesenden Angehörigen fremder Staaten. Alle diese Folgerungen ergeben sich unmittelbar aus § 19 des Konsulargerichtsbarkeitsgesetzes vom 7. April 1900. Vgl. auch RG. Entsch. i. Zivils. 44, 409.

Angehörige anderer Staaten kann der Konsul ebenfalls vernehmen und vereidigen, vorausgesetzt, daß sie dazu sich bereit erklären. Soll Zwang gegen sie ausgeübt werden, so ist der Konsul ihres Heimatstaates um Rechtshilfe zu ersuchen oder bei Angehörigen des Staates, in dem der Konsul residiert, das inländische Gericht. Das Zeugnisverweigerungsrecht von Angehörigen der Kulturstaaten, insbesondere Europäern, richtet sich hier nicht nach dem Prozeßrecht des Aufenthaltsstaates, sondern nach dem des Heimatstaates.

Angehörige der fremden Staaten, welche vor dem deutschen Konsul freiwillig erscheinen, unterstehen seiner Sitzungspolizei, denn deren Ausübung ist nicht davon abhängig, ob die Betreffenden vor dem Konsul erscheinen müssen. Vgl. Delius, Sitzungspolizeiliche Befugnisse der Behörden S. 57.

Anscheinend meint das Reichsgericht (Urteil vom 25. Januar 1907, Recht, 11, 323), daß Konsuln mit Gerichtsbarkeit ebenso wie die ermächtigten Konsuln Zeugen ohne Protokollführer vernehmen dürfen, weil § 19 Nr. 1 und 2 des Konsulargerichtsbarkeitgesetzes vom 7. April 1900 (RGBl. S. 213) sich nur beziehe auf die Tätigkeit des Konsuls und der Konsulargerichte als rechtsprechende Behörden bzw. auf die die Urteilsfällung verbreitende Tätigkeit. Dieser Auffassung kann nicht beigepflichtet werden. Der § 19 a. a. O. und auch § 41 schreibt vor, daß die ZPO. und die StPO. in den Konsulargerichtsbezirken gelte. Eine Einschränkung ist nicht gemacht. Die ZPO. und die StPO. gelten also auch, wenn der Konsul mit Gerichtsbarkeit als ersuchter Richter tätig wird. Der § 19 hat, soweit Konsuln mit Gerichtsbarkeit in Betracht kommen, als ein jüngeres Gesetz den § 20 des Gesetzes vom 8. November 1867 eingeschränkt.

3. Hiernach wären folgende Reformen erforderlich:

a) Ausdehnung des § 20 des Konsulats-Gesetzes vom 8. November 1867 auf Vernehmung von Sachverständigen.

b) Gesetzliche Festlegung der Pflicht für im Auslande wohnende oder sich aufhaltende Reichsangehörige, sich vor dem zuständigen deutschen Konsul als Zeuge oder Sachverständiger vernehmen zu lassen und zwar nach Maßgabe des deutschen Rechts. (Sitzungspolizei, Zeugnisverweigerungsrecht usw. unter Wahrung der Hoheits- usw. Rechte des fremden Staates (s. oben). Androhung des Verlustes der Staatsangehörigkeit bei Weigerung, eventuell in erster Linie Ordnungsstrafen, sofern deren Vollstreckung im Wege der Rechtshilfe durch seine Organe von dem betr. fremden Staate zugelassen wird. Die Stellung des Konsuls ist derjenigen des deutschen Amtsrichters gleichzumachen, so daß er auch die Sitzungspolizei erhält.

Ob diese Bestimmungen im Staatsangehörigkeitsgesetze oder in dem Konsulatsgesetze vom 8. November 1867 getroffen werden, ist schließlich nicht von entscheidender Bedeutung. Sollte ein fremder Staat die Vollstreckung der Zwangs- oder Ungebührstrafen im Wege der Rechtshilfe auf Grund eines Vertrags nicht zulassen, dann ist wenigstens anzustreben die in England bereits gebräuchliche Erledigung der Rechtshilfeersuchen durch eine sog. „commission". Das Gericht des fremden Staates ermächtigt dann aber nur, falls Zwangsmaßregeln erforderlich werden, den deutschen Konsul auf dessen Antrag zur Vernehmung der Zeugen usw. Der Konsul hat dann alle Zwangsbefugnisse, welche das fremde Gericht hat und kann sie verwirklichen unter Inanspruchnahme der Organe des fremden Staats. Dieses Verfahren, welches England mit seinen umfangreichen Kolonien bereits besitzt, werden auch andere Staaten ohne Bedenken annehmen, zumal dadurch aus der Staatshoheit etwa herzuleitende Bedenken beseitigt werden. Die Amtshandlung des Konsuls vollzieht sich dann ja im Auftrage und gewissermaßen unter der Aegide des fremden Staates. Es bleibt dies jedoch ein Notbehelf, nicht gerade würdig der Konsuln des mächtigen Deutschen Reiches.

## Kritische Bemerkungen zu dem Entwurf eines Gesetzes wegen Aenderung des Reichs-Stempelgesetzes.

Von Rechtsanwalt **Seyffert**, Syndikus des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. zu Köln.

Im Anschluß an die in dieser Zeitschrift erschienenen Abhandlungen von Weber (S. 223 bes. 226) und Sauter (S. 228 bes. S. 229 ff.) sollen hier eine Reihe von Bedenken gegen die einzelnen Bestimmungen des Entwurfes erörtert werden.

Der Entwurf bedeutet eine starke Mehrbelastung der Bildung und Veränderung gewerblicher Kapitalvereinigungen, besonders der Aktiengesellschaften und G. m. b. H. Die Steuersätze für Aktiengesellschaften sind auf Grund des RStG. von 1881 und der Novellen von 1894, 1900 und 1909 von $^1/_2$ pCt. auf 1 pCt., 2 pCt. und 3 pCt. gestiegen, während außerdem in Preußen auf Grund des PrStG. von 1895 eine Abgabe von $^1/_{50}$ pCt. erhoben wurde, die durch Novelle von 1909 je nach der Höhe des Grundkapitals auf 1 pCt., $1^1/_4$ pCt. und $1^1/_2$ pCt. erhöht worden ist. Die Novelle zum RStG. vom 14. 6. 1900 brachte die Berücksichtigung des Aufgeldes bzw. des „inneren" Wertes, während die Abgaben auf Grund des Preußischen Stempelsteuergesetzes (PrStStG.) überhaupt und des RStG. bis 1900 nur vom Nennwert erhoben wurden. Der

Digitized by Google

Entwurf setzt an Stelle dieser Abgabe für Aktiengesellschaften eine einheitliche Steuer von 4½ pCt. Die außerordentliche Höhe dieser Abgabe, die einer mäßigen Jahresrente gewerblich tätigen Kapitals entspricht, bietet zwingenden Anlaß dazu, streng darüber zu wachen, daß die Abgabepflicht sich nach Wortlaut und Zusammenhang der Bestimmungen des Entwurfes nur auf die wirkliche dauernde Investierung von Kapital erstreckt.

Denn nur das den Kapitalstock des gewerblichen Unternehmens bildende Anlage- und Betriebskapital ist in der Lage, eine so hohe Steuer zu ertragen. Deshalb können auch nur diejenigen gesellschaftlichen Einlagen, mögen sie in bar oder in Sachwerten geleistet werden, der Abgabe unterworfen werden, welche zur Kapitalbildung bestimmt sind und daher auch bilanzmäßig als Kapitalwerte dauernd festgehalten werden. Soweit Leistungen der Gesellschafter nicht in dieser Weise zur Kapitalbildung dienen, sondern die Gesellschaft von Ausgaben entlasten, einen Betriebsverlust ausgleichen oder gar einen Bilanzverlust beseitigen sollen, vertragen sie keinen 4½proz. Stempel, denn die durch derartige Leistungen der Gesellschaft zugeführten Werte erhöhen nicht das dauernde Gesellschaftsvermögen, sondern beeinflussen nur die Rente des Unternehmens, indem sie eine Verringerung des verteilungsfähigen Ueberschusses durch Ausgaben oder Betriebsverluste vermeiden oder die Inanspruchnahme künftiger Erträge des Unternehmens zur Einholung eines Bilanzverlustes überflüssig machen.

Aus der Begründung und zahlreichen Einzelbestimmungen des Entwurfes ist zu entnehmen, daß die Abgabe nur die zur gesellschaftlichen Kapitalbildung bestimmten und geeigneten Gesellschaftereinlagen treffen soll. Einzelne Bestimmungen lassen aber die nötige Klarheit und die Abgrenzung derartiger Einlagen von sonstigen Leistungen der Gesellschafter vermissen. Auch sonst erscheint der Entwurf verbesserungsbedürftig.

1. TNr. 1 A a Berechnungssp. 4 spricht von dem Preis oder Wert, für welchen Aktien übernommen werden. Der Ausdruck „Preis" ist unrichtig und irreführend. Einen Preis gibt es beim Kauf, aber nicht bei der Gesellschaftsbildung oder -erweiterung. Das HGB. spricht von dem „Betrage, für den Aktien ausgegeben werden" (§ 184, 189 Abs. 3 Z. 3, § 199 Abs. 1 Z. 2). Es kommt auch nicht darauf an, für welchen „Preis oder Wert" die Zeichner die Aktien übernehmen, sondern welchen Wert ihre Kapitaleinlage für die Gesellschaft hat. Diese Auffassung liegt offenbar auch dem § 5* Abs. 1 des Entwurfes zugrunde. Der Wert, den die Aktie für den Zeichner hat, kann von dem Wert seiner Einlage für die Gesellschaft verschieden sein. Maßgebend ist ausschließlich der Standpunkt der Gesellschaft, die durch Ausgabe der Aktien die zur Bildung ihres Kapitals erforderlichen Werte erlangt. Denn die Abgabe darf ihrer Natur nach nur diese der Bildung der gewerblichen Kapitalvereinigung dienenden Werte treffen.

Der Entwurf behandelt die Ausgabe von Aktien gegen Einbringung von Sacheinlagen in einem besonderen Satz der Berechnungsspalte 4 zu 1 A a, er will also den vorhergehenden Satz nur auf die Ausgabe von Aktien gegen Barzahlung angewendet wissen. Demnach muß bei Ausgabe gegen bar nicht nur die Ausgabe zu einem bestimmten Preise, sondern auch zu einem bestimmten Werte als möglich ins Auge gefaßt sein. Was hat man sich nun darunter zu denken? Werden Geldaktien zum Nennwert ausgegeben, so ist dieser, werden sie mit Aufgeld ausgegeben, so ist der sich unter seiner Einrechnung ergebende gesamte Barbetrag entscheidend und stellt das dar, was der Entwurf unter „Preis" versteht. In welchem Falle soll nun die Ausgabe zu einem „Wert" bei Geldaktien in Frage kommen? Soll hiermit etwa die Möglichkeit gegeben sein, bei Ausgabe von Aktien zum Nennwert, denen ein höherer innerer Wert beiwohnt, den letzteren der Besteuerung zugrunde zu legen, obwohl die Gesellschaft doch nur den Nennwert bar erhält?

Zu vgl. Greiff, RStG. 208 III:

„Es kommt nicht auf den Wert an, den die Aktien für den Erwerber haben."

Hier ist eine Klarstellung geboten, denn eine derartige Besteuerung kann nicht gewollt sein, sie würde dem oben dargelegten Grundgedanken einer Abgabe zuwiderlaufen, die sich auf die Bildung und Erhöhung des Gesellschaftskapitals bezieht und daher nicht etwa die Vorteile treffen kann und will, die dem Aktienzeichner durch den Erwerb einer Aktie erwachsen. Der Entwurf stellt ja auch bei Einbringungsgründungen den Gesamtwert der „Sacheinlagen" dem im vorangehenden Satz näher bezeichneten „Wert" gleich. Unter Sacheinlagen sind aber nur die der Gesellschaft zwecks Bildung oder Vergrößerung ihres Kapitals gewidmeten Werte zu verstehen.

2. Auch in anderer Beziehung ist eine genauere Fassung geboten. Nach der Begründung des Entwurfes kann es keinem Zweifel unterliegen, daß die Abgabe nur die zur Bildung oder Erhöhung des Gesellschaftskapitals auf die Gesellschaft übergehenden Werte treffen soll. Dem entspricht auch die Fassung des Tarifes an mehreren Stellen:

Nr. 1 A a Sp. 4 Satz 2 „Sacheinlagen",
„ 1 A c Sp. 4: „des Wertes der das Gesellschaftsvermögen bildenden Einlagen".
Anm. 3 zu Nr. 1 A c Sp. 4: „Wert der Einlage".
Nr. 1 A d: „Einbringung von nicht in Geld bestehendem Vermögen" ebenda Sp. 4: „Einlage" „eingebrachtes Vermögen".

Der Besteuerung soll nicht jeder Uebergang eines Gegenstandes aus dem Eigentum des bisherigen Besitzers in das der Gesellschaft unterworfen werden, sondern nur derjenige Uebergang von Werten, der der gesellschaftlichen Kapitalbildung dient (zu vgl. auch RGZ. Bd. 61 S. 302 ff.). Zu dieser Kapitalbildung muß der Gegenstand sowohl geeignet wie bestimmt sein. Was zur Kapitalbildung geeignet ist, ergibt sich aus dem Gesellschaftsrecht, für Aktiengesellschaften daher aus dem HGB. Als Einlage, gegen welche Aktien gewährt werden, sind hiernach nicht nur materielle, sondern auch die sogenannten inmateriellen Werte geeignet (Geschäftswert, Kundschaft, Betriebsweise usw.), nicht aber Dienst- und Arbeitsleistungen oder andere Werte, die ihrer Natur nach nur durch eine fortlaufende Vergütung, aber nicht durch einen Anteil am Kapital der Gesellschaft bezahlt werden können. Ein Pachtrecht ist keine zur Kapitalbildung geeignete Gesellschaftereinlage. Es kann nicht als Aktivum in die Bilanz gestellt werden, weil es keinen dauernden Kapitalwert hat.

Leistungen der Aktionäre, die nicht zur Kapitalbildung bestimmt sind, können ebenfalls nicht als Einlage behandelt und besteuert werden. Zuzahlungen, die einen Bilanzverlust ausgleichen sollen, Einzahlungen auf Grund einer Dividendengarantie sollen kraft gesellschaftsrechtlicher Bestimmung nicht als Gesellschaftskapital (Vermögen) erhalten bleiben, sondern einen Verlust ausgleichen oder einen verteilbaren Ueberschuß ergeben oder erhöhen. Diese Leistungen führen also nicht zu einer Erhöhung der der Gesellschaft dauernd gewidmeten Kapitalwerte, sondern ermöglichen nur die Erhaltung des bisherigen Kapitals oder die Ausschüttung von Ueberschüssen, die sonst nicht oder nicht in derselben Höhe möglich wäre. Es sei hier auch an die bei Uebernahme neuer Aktien zu entrichtenden Stückzinsen erinnert, denen als Gegenwert nicht das eigentliche Aktienrecht (Stammrecht), sondern das sich aus diesem Aktienrecht ergebende Dividendenbezugsrecht gegenübersteht (RGZ. Bd. 55 S. 46, Staub, HGB. 9. Aufl. 17 zu § 262, Simon, Bilanzen 3. Aufl. S. 278).

Der Besteuerung können und dürfen solche Aufwendungen und Leistungen nicht unterworfen werden, die keinen zur Bildung des Gesellschaftskapitals geeigneten oder bestimmten dauernden Wert darstellen. Dieser Gesichtspunkt ist leider schon gegenüber der jetzigen Fassung des RStG. außer acht gelassen worden, andernfalls hätte das RG. nicht den Teil der Einzahlung neuer Aktionäre, der Abrede gemäß à fonds perdu geleistet wurde und zur Deckung der Emissionskosten bestimmt war, für stempelpflichtig erklären können (Entsch. vom 24. September 1912 Bank-Archiv Bd. 12 S. 160). Die Einzahlungen waren kraft der nach Gesellschaftsrecht beachtlichen Vereinbarung zur Verbesserung der Gewinn- und Verlustrechnung, zu deren Lasten die Emissionskosten gehen, bestimmt und kamen daher den Aktionären in Gestalt eines entsprechend höheren, verteilungsfähigen

Digitized by Google

Ueberschusses zustatten, während das RG. darin mit Unrecht eine zur Kapitalbildung bestimmte Einlage erblickte.

Daß das RStG. in seiner jetzigen Fassung den Unterschied von Leistungen der Aktionäre, die zur Kapitalbildung bestimmt sind, und denen, bei welchen dies nicht zutrifft, anerkennt, wird der Verfasser demnächst in einem besonderen Aufsatz in dieser Zeitschrift darlegen. Die Fassung des Entwurfes zu Nr. 1 A a Sp. 4 Satz 1 („Preis oder Wert, für welche die Aktien übernommen werden") läßt keine klare Stellung zu dieser Frage erkennen. Die Fassung des jetzigen Gesetzes („Nennwert zuzüglich des Betrages, zu welchem die Aktien höher ausgegeben werden"), ist entschieden deutlicher.

Es empfiehlt sich, die mehrerwähnte Sp. 4 unter Anlehnung an die Fassung der Berechnungssp. zu Nr. 1 A c folgendermaßen zu fassen:

„$4^1/_2$ pCt. vom Wert der der Bildung oder Erhöhung des Gesellschaftskapitals dienenden Einlagen abzüglich der auf ihnen ruhenden Schulden."

3. Zu dem zweiten Satz der Berechnungssp. zu Nr. 1 A a, der sich auf Einbringungsgründungen bezieht, ist außer dem Obigen noch zu bemerken, daß im Entwurf die Notwendigkeit des Abzuges einer etwaigen Belastung nicht ersichtlich gemacht ist. Die Abgabe soll den Gesamtwert der Sacheinlagen treffen. Dies kann nicht gemeint sein, sonst würden ja nicht nur die gegen Sacheinlagen ausgegebenen Aktien, sondern auch die gleichzeitig übernommenen Schulden der Abgabe unterworfen werden.

Zu vgl. die abweichende Fassung der Berechnungsspalte zu Nr. 1 A c.

In der oben vorgeschlagenen Fassung ist der Abzug der Schulden berücksichtigt.

4. Die Einbeziehung der Genußscheine in Nr. 1 A a Sp. 4 (zu vgl. auch Anm. 4 dazu) ist neu. Nach der Begründung sollen hierdurch Umgehungen verhindert werden. Der gegen Ausgabe der Genußscheine an die Gesellschaft gelangte Gegenwert soll auch dann dem $4^1/_2$proz. Stempel unterworfen werden, wenn sich die Genußscheine nicht als Aktien im Sinne des HGB. darstellen. Bisher unterlagen derartige Genußscheine, sofern sie nicht Renten- oder Schuldverschreibungen im Sinne der TNr. 2 waren, der festen Abgabe von 30 M. für jede Urkunde. In Zukunft soll jeder Genußschein, der kein Forderungsrecht auf einen bestimmten Geldbetrag verkörpert und nicht unter TNr. 2 fällt, dem $4^1/_2$proz. Stempel unterliegen, sofern der Gesellschaft ein Gegenwert dafür zufließt.

Hierin liegt eine wesentliche Erweiterung der bisherigen Steuerpflicht. Es ist dabei zu beachten, daß der durch Ausgabe von Genußscheinen erzielte Gegenwert vielfach zur Deckung eines Bilanzverlustes benutzt wird und daher keinen Passivposten in der Bilanz der Aktiengesellschaft erzeugt. Es handelt sich in solchen Fällen daher nicht um Leistungen zur Erhöhung des Gesellschaftsvermögens, sondern um den Ausgleich von Verlusten, um die Erhaltung des Vermögens auf seinem bisherigen Stande.

Wie oben vor Z. 1 dargelegt, ist es grundsätzlich nicht angängig, hier denselben hohen Steuersatz anzuwenden, der bei der Bildung oder Erhöhung des Gesellschaftskapitals Platz greift. Die Inhaber derartiger Genußscheine sind mit keiner dauernden Kapitaleinlage an dem Unternehmen beteiligt. Ihre Einzahlung ist sozusagen von vorne herein verloren. Für dieses Opfer sollen sie nur durch eine Anwartschaft entschädigt werden, indem man ihnen einen bestimmten Teil des künftigen Gewinnes oder Liquidationsüberschusses zusichert. Bisher wurden derartige Einzahlungen à fonds perdu, mochten sie gegen Gewährung von Genußscheinen erfolgen oder ohne dies, nicht besteuert (Greiff S. 210 IV e, RGZ. Bd. 62 S. 262).

Hier sei auch daran erinnert, daß das jetzige Gesetz (TNr. 1 d) und der Entwurf (TNr. 1 B) die Besteuerung von Zubußen bei gewerkschaftlich betriebenen Bergwerken dahin regelt, daß Einzahlungen, die zur Deckung von Betriebsverlusten dienen oder zur Erhaltung des Betriebs in seinem bisherigen Umfange bestimmt sind und verwendet werden, steuerfrei bleiben. Diese Regelung trägt den oben mehrfach betonten Grundsätzen Rechnung, daß Einzahlungen der Gesellschafter à fonds perdu nicht einer Abgabe unterworfen werden können, die nur die Bildung und Erhöhung des Gesellschaftskapitals treffen will. Hiernach verbietet sich die Besteuerung solcher Einzahlungen, gegen welche Genußscheine gewährt werden, ohne daß die Einzahlungen durch Bildung eines entsprechenden Passivpostens der Gesellschaft erhalten bleiben.

5. Zu Nr. 1 A b ist zu beachten, daß die höhere Besteuerung gewisser G. m. b. H. eintritt, wenn diese

a) nach Inhalt des Gesellschaftsvertrages oder
b) tatsächlich von vorne herein oder später

den Erwerb oder die Verwertung von Grundstücken betreiben. Treten diese Voraussetzungen nachträglich ein, so ist der Stempelbetrag nachzuerheben.

Es ist ungerechtfertigt, den Inhalt des Gesellschaftsvertrages darüber entscheiden zu lassen, ob der höhere Stempel zu entrichten ist. Die Satzungen enthalten vielfach die Bestimmung, daß Gegenstand des Unternehmens der Erwerb von Grundstücken ist, ohne daß die Absicht besteht oder auch jemals verwirklicht wird, gewerbsmäßig Grundstückshandel zu betreiben. Es widerspricht auch den allgemein anerkannten Grundsätzen des Steuerrechtes, der in der Satzung bekundeten Absicht der Gesellschafter ohne Rücksicht auf ihre Verwirklichung ausschlaggebende Bedeutung beizumessen (so Pr. OVG. in StSt. Bd. 3 S. 234, Bd. 8 S. 427, Bd. 10 S. 241).

Ferner müßten die Voraussetzungen der höheren Besteuerung enger gezogen und bestimmt abgegrenzt werden. Schreitet eine G. m. b. H. dazu, Ländereien, die für ihren Betrieb nicht mehr erforderlich sind, bestmöglichst zu verwerten, so würde nach dem Entwurf der Stempelmehrbetrag von 2 pCt. des Stammkapitals, etwaiger Erhöhungen und Nachschüsse nachzuentrichten sein, dies auch dann, wenn die zu verwertenden Grundstücke nur einen kleinen Teil des Gesellschaftsvermögens darstellen. Es wäre also denkbar, daß die 2 pCt. auf ein Gesellschaftskapital von 1 000 000 M. mit 20 000 M. nacherhoben werden, auch wenn das aufzuschließende frühere Fabrikgrundstück selbst noch nicht 20 000 M. wert ist!

Einer genauen Bestimmung wird auch der Begriff der „Verwertung" bedürfen. Soll darunter auch das Vermieten, das Gewähren von Erbbaurechten verstanden werden? Der Kommentar von Parisius-Crüger zum GmbH.-Gesetz, 5. Aufl., enthält auf S. 377 ff. den Musterentwurf einer Ansiedlungsgesellschaft, die die Beschaffung von Land und Häusern für die Arbeiter der Gesellschafter bezweckt. Da die Voraussetzungen der Befreiungsvorschrift 2 zu TNr. 1 A b des Entwurfes nicht gegeben sind, würde diese Gesellschaft dem 5proz. Stempel unterliegen.

Es ist dringend geboten, die Fassung des Entwurfes auf den laut der amtlichen Begründung verfolgten Zweck zu beschränken. In seiner jetzigen Gestalt wird der Entwurf die G. m. b. H. vielfach daran hindern, sich Grund und Boden zur Sicherstellung eines künftigen Raumbedürfnisses zu kaufen. Denn allzu leicht könnte hierin die Absicht gefunden werden, derartige Dispositionsländereien gegebenenfalls auch in anderer Weise zu verwerten.

6. Nach der Fassung des Entwurfes wäre die 5proz. Abgabe auch dann zu erheben, wenn eine G. m. b. H. den satzungsmäßigen Zweck der Verwertung von Grundstücken tatsächlich längst aufgegeben hat. Sie müßte, solange die Satzung nicht geändert ist, die höhere Abgabe entrichten. Ferner bedarf es einer Klarstellung, ob die Nacherhebung nur von dem zu ihrer Zeit noch vorhandenen Gesellschaftskapital geschehen soll oder ob die Mehrabgabe bei inzwischen eingetretener Herabsetzung des Kapitals auch von dem bereits verlorenen nachzuzahlen ist. Der Wortlaut des Entwurfes würde dem letztgenannten Verfahren nicht entgegenstehen. Wenn also eine G. m. b. H. von ursprünglich 2 000 000 M. Kapital nach Verlust des größten Teiles dieses Kapitals wegen dauernder Mißerfolge dazu übergeht, ihre Fabrikgrundstücke als Baugelände zu verwerten, so müßte sie aus diesem Anlaß eine Abgabe von 40 000 M. nachentrichten!

7. Zweifelhaft ist ferner, wer diese nachträgliche

Digitized by Google

Abgabe zu zahlen hat. Da die §§ 1* ff. des Entwurfes hierüber nichts besonderes enthalten, ist anzunehmen, daß die Schuldner der ursprünglichen Abgabe für den Gesellschaftsvertrag auch Schuldner des nachzuentrichtenden Betrages sind. Dies sind diejenigen Personen, welche die Aufnahme des Gründungsvertrages (und etwaiger späterer Kapitalerhöhungsbeschlüsse) veranlaßt haben. Die Gesellschaft selbst kommt nur so weit als Schuldnerin in Frage, als sie die Beurkundung etwaiger Kapitalserhöhungsbeschlüsse beantragt hat.

8. An Sp. 4 zu TNr. 1 A b ist beachtlich, daß hier das bei Ausgabe der Anteile einer G. m. b. H. etwa zu entrichtende Aufgeld außer Betracht bleibt.

Was die Berücksichtigung der Nachschüsse angeht, so sind hier die oben mehrfach hervorgehobenen Grundsätze zu beachten. Die Abgabe darf nur solche Nachschüsse treffen, die durch Bildung eines entsprechenden Passivpostens in der Bilanz der G. m. b. H. als Gesellschaftsvermögen erhalten werden (§ 42 Z. 3 GmbH.-Gesetz). Nun können Nachschüsse aber auch zur Deckuug eines Verlustes eingezogen werden. In einem solchen Falle werden sie nicht durch Einstellung eines Reservekontos im Vermögen der Gesellschaft erhalten, sondern dienen bestimmungsgemäß dazu, den Verlust auszugleichen und einen entsprechend früheren Wiederbeginn der Ausschüttung von Dividenden zu ermöglichen (Parisius-Crüger 4 zu § 42 S. 230).

Nachschüsse, die in dieser Weise Verluste decken sollen, sind sozusugen von vorne herein verlorenes Geld. Sie vertragen daher keine 3 oder gar 5 pCt. Abgabe.

Das PrStStG. besteuerte allerdings die Nachschüsse ohne Beachtung ihres Verwendungszweckes (vgl. hierzu RGZ. Bd. 54, S. 336, Heinitz, Kommentar, 3. Aufl., S. 388 c). Bei der jetzt beabsichtigten wesentlichen Erhöhung der Abgabe wird eine unterschiedslose Behandlung der Nachschüsse unerträglich.

9. Die Beschränkung der Besteuerung im Auslande errichteter Gesellschaften (Anm. 3 zu TNr. 1 A a und b) auf den Wert des Anlage- und Betriebskapitals der inländischen Zweigniederlassung läßt erkennen, daß der Entwurf grundsätzlich den oben (Z. 2) vertretenen Standpunkt einnimmt, indem er die Abgabe nur von den dem Unternehmen dauernd gewidmeten Werten erheben will. Die unterschiedslose Besteuerung von Einzahlungen zur Deckung von Bilanzverlusten gegen Gewährung von Genußscheinen oder in Gestalt von Nachschüssen steht hiermit in unlösbarem Widerspruch.

10. Wenn eine ausländische Gesellschaft, die eine Zweigniederlassung im Deutschen Reich besitzt, ihr Kapital erhöht oder Nachschüsse einfordert, so kommt es nach Anm. 3 zu TNr. 1 A a und b des Entwurfes bei der Besteuerung dieser Kapitalerhöhung usw. nicht darauf an, ob die Beschaffung des neuen Geldes auch zu einer Erhöhung des Anlage- und Betriebskapitals der inländischen Niederlassung führt. Besitzt eine in Belgien mit 1 000 000 M. Kapital gegründete Gesellschaft dort und im Deutschen Reich je eine mit 500 000 M. Kapital ausgestattete Niederlassung, so wäre die Abgabe des Entwurfes von 500 000 M. zu erheben. Erhöht die Gesellschaft zwecks Errichtung weiterer Niederlassungen in Belgien oder sonstwo im Auslande ihr Kapital auf 2 000 000 M., ohne daß sich an dem Kapital der deutschen Niederlassung etwas ändert. dann würden nach dem Entwurf 250 000 M. des neuen Kapitals hier versteuert werden. Wird die Gesellschaft aber von vorne herein mit 2 000 000 M. gegründet, von denen nnr 500 000 M. für die deutsche Niederlassung bestimmt sind, dann sind nur diese 500 000 M. hier steuerpflichtig.

11. Die Berechnungsspalte zu TNr. 1 Ae betreffend die Ueberlassung von Sachen und Rechten zum Sondereigentum eines Gesellschafters enthält folgenden Absatz:

> „Bei Berechnung des Stempels bleibt derjenige Teil der zum Sondereigentum überlassenen Vermögensgegenstände außer Betracht, welcher auf den erwerbenden Gesellschafter nach der Kopfzahl der Gesellschafter entfällt."

Diese dem PrStStG. entnommene Bestimmung (TNr. 25d Z. 2 Abs. 2 in der Fassung vom 30. Juni 1909) müßte wegen der bereits von Heinitz (S. 989 Z. 28) hervorgehobenen Bedenken dahin geändert werden, daß an Stelle der Kopfzahl die Quote des Gesellschafters entscheidet. Die Bestimmung führt dazu, daß im Falle einer Liquidation einzelne Gesellschaftsanteile einen ganz unverhältnismäßigen Wert erlangen. Soll dem Hauptgesellschafter, der 990 von 1000 Anteilen besitzt, das Grund- und Bergwerkseigentum der Gesellschaft auf seine Anteile zugewiesen werden, dann würde er die die Ueberlassung zum Sondereigentum treffende Steuer nur in Höhe von $^1/_{11}$ sparen. Die Besitzer der 10 sonstigen Anteile zwingen ihn daher zur Aufwendung eines Stempelbetrages, den er nur dann vermeiden kann, wenn er ihre Anteile für einen entsprechenden Betrag kauft.

12. Nach § 1* Abs. 1 des Entwurfes muß die Abgabe von 4½ pCt. für Gesellschaftsverträge inländischer Aktiengesellschaften usw. vor der Eintragung in das Register, spätestens binnen 2 Wochen nach Errichtung der Gesellschaft gezahlt werden. Hiervon macht Abs. 2 die Ausnahme, daß die Besteuerung, wenn eine rechtzeitige Berechnung nicht möglich ist, auf Antrag ausgesetzt werden kann; nach Anm. 2 zu TNr. 1 A a u. b ist ferner die Besteuerung, wenn das Kapital nicht sofort voll eingezahlt wird, auf Antrag in der Weise auszusetzen, daß bei jeder Einzahlung der darauf verhältnismäßig entfallende Teil der Abgabe entrichtet wird.

Die Versteuerung muß daher auf Antrag bei solchen Einlagen, die durch Barzahlung zu leisten sind, gegebenenfalls auf 25 pCt. des Nennwertes zuzüglich des Aufgeldes beschränkt werden, da zwecks Eintragung der Gesellschaft im Handelsregister nach § 195 Abs. 3 HGB. nur dieser Teil der Einzahlung vorher zu leisten ist.

Bei Gründungen und Kapitalerhöhungen gegen Einbringung von Sachwerten besteht keine dem § 195 Abs. 3 entsprechende Vorschrift (Staub 20 zu § 195). Es ist zwar rechtlich möglich, auch Sacheinlagen vor Eintragung der Aktiengesellschaft zu leisten, doch ist dies nicht notwendig und jedenfalls meist unpraktisch. Besonders wird es der Stempelkosten wegen vermieden, Grundstücke und Bergwerkseigentum an die Vorgesellschaft aufzulassen und hernach auf die Aktiengesellschaft umzuschreiben (Staub 4—6 zu § 200).

Da die Anm. 2 zu TNr. 1 A a und b nur von „Einzahlungen" des Kapitals spricht, entsteht der Zweifel, ob bei Ausgabe von Aktien gegen Sacheinlagen die Steuer in Höhe des sich aus dem Nennwert einschließlich eines auch hier zulässigen Aufgeldes (Staub 4 zu § 184) ergebenden Betrags sofort gezahlt werden muß, obwohl die Einlagen noch nicht geleistet werden. Soll die Aussetzung der Besteuerung hier nur auf den den bezifferten Ausgabewert übersteigenden etwaigen Mehrwert beschränkt sein (§ 1* Abs. 2)? Dem Sinne des Entwurfes würde dies nicht entsprechen. Denn wenn dieser durch die mehrerwähnte Anmerkung einen Anspruch auf Aussetzung der Versteuerung entsprechend den noch nicht geleisteten Einzahlungen gewährt, ist anzunehmen, daß auch die Versteuerung bei Sacheinlagen, die noch nicht geleistet sind, entsprechend ausgesetzt werden soll.

Die in Anm. 2 vorgesehene Aussetzung der Versteuerung ist übrigens in § 3* Abs. 2 des Entwurfes nicht berücksichtigt, denn dort ist vorgeschrieben, daß die beurkundenden Behörden oder Beamten erst dann Urschriften, Ausfertigungen oder Abschriften der Verhandlung aushändigen dürfen, wenn die Entrichtung der Abgabe bescheinigt oder die Besteuerung ausgesetzt ist. Hierbei wird nur auf § 1* Abs. 2 hingewiesen. Dies kann aber unmöglich den Sinn haben, daß eine Aussetzung der Besteuerung, die nach Anm. 2 auf Antrag gewährt werden muß, die Aushändigung der Ausfertigung usw. entsprechend aufschieben soll.

13. Sauter (S. 231) weist mit Recht auf die Notwendigkeit eines Rechtsschutzes in den Fällen hin, in welchen sich nachträglich herausstellt, daß der Gesellschaftsvertrag nichtig war oder aus einem sonstigen Grund nicht zur Eintragung in das Handelsregister führt. Ein solcher Rechtsschutz ist besonders deshalb geboten, weil die Steuerpflicht nach § 1* in Verb. mit TNr. 1 A an die Beurkundung des Gesellschaftsvertrages geknüpft ist. Sollte eine Gründung oder Kapitalserhöhung nicht durchgeführt werden, so wäre die Erhebung der Abgabe von den Gründern oder der Gesellschaft eine dem Zweck des Gesetzes zuwider-

Digitized by Google

laufende Härte, denn die Abgabe soll die der Bildung des Gesellschaftskapitals dienenden Einlagen treffen; kommt es trotz der vorbereitenden Maßnahmen nicht zur Leistung der Einlagen an die Gesellschaft, so muß auch die Abgabepflicht fortfallen. Hier ist zu beachten, daß Kapitalerhöhungsbeschlüsse zunächst nur eine Weisung an den Vorstand oder das sonstige Gesellschaftsorgan enthalten, die zur Durchführung der Erhöhung erforderlichen Maßnahmen zu treffen (Staub 4 zu § 277 u. 4 zu § 278, Heinitz S. 387 Z. 2 a). Vielfach wird auch die Erhöhung bis zu einem gewissen Höchstbetrage beschlossen. Die nähere Bestimmung der endgültigen Erhöhung hängt von der Durchführung des Beschlusses ab.

Unterbleibt die Durchführung einer Kapitalerhöhung ganz oder zum Teil, dann ist das Kapital insoweit überhaupt nicht erhöht, und die in Aussicht genommenen Einlagen in bar oder in Sachwerten werden an die Gesellschaft nicht geleistet. Das PrStStG. sieht in derartigen Fällen wenigstens die Möglichkeit einer Erstattung aus Billigkeitsgründen wegen unterbliebener Ausführung des Geschäftes vor (§ 25 Abs. 2). Für das RStG. wäre eine entsprechende Regelung nicht ausreichend, sie würde eine erhebliche Verschlechterung gegenüber dem jetzigen Rechtszustand bedeuten. Da eine Aktiengesellschaft, solange die Durchführung oder Gründung oder Kapitalerhöhung nicht vollendet ist, keine Aktien ausgibt, und die Steuerpflicht der Aktienrechte ohne Ausgabe von Urkunden nach den jetzigen §§ 6, 7 und 11 des Gesetzes die Leistung der Einlagen der Aktienzeichner zur Voraussetzung hat, ist eine mißglückte Emission heute überhaupt nicht steuerpflichtig. Demgegenüber ist die Versteuerung nach § 1* Abs. 1 des Entwurfes spätestens 2 Wochen nach Errichtung der Gesellschaft oder Beurkundung des Kapitalerhöhungsbeschlusses erforderlich. Ob und wieweit sie mangels Leistung der Einlagen, besonders bei Einbringungsgründungen, ausgesetzt werden muß, ist nach Obigem (Z. 12) zweifelhaft. Die Entrichtung der Abgabe „unter Vorbehalt" gewährt keinen ausreichenden Schutz für solche Fälle, da die Steuerpflicht nach dem Wortlaut des Gesetzes an die Beurkundung des Gesellschaftsvertrages geknüpft ist und es hiernach nicht darauf ankommt, ob der Vertrag (oder Beschluß) ausgeführt wird. Das RStG. enthält, abweichend von dem PrStStG., keine Vorschriften betr. Erstattung wegen unterbliebener Ausführung des Geschäftes. § 186 der Ausführungsbestimmungen des Bundesrates würde in seiner jetzigen Fassung diesen Fall nicht mit begreifen.

Es bedarf daher unbedingt einer Klarstellung, daß die Abgaben der TNr. 1 A nur dann zu entrichten sind, wenn die ihnen unterworfenen gesellschaftlichen Einlagen auch wirklich geleistet werden. Mag man aus Zweckmäßigkeitsgründen die Steuerpflicht an den äußeren Vorgang der Beurkundung knüpfen, so muß doch für die obenerwähnten Fälle der Anspruch auf Erstattung im Rechtswege sichergestellt werden. Der Lauf der Frist des § 94 des Gesetzes dürfte erst beginnen, wenn die Durchführung des Gesellschaftsvertrages oder Beschlusses von den Gesellschaftern oder den maßgebenden Organen der Gesellschaft endgültig aufgegeben ist.

Es wird sich ferner empfehlen, bei dieser Gelegenheit § 94 dahin zu ändern, daß die Erstattungsklage auch bei Zahlung ohne Vorbehalt zulässig ist, wie ja das PrStStG. (§ 26) keinen solchen Vorbehalt verlangt.

14. § 2* zieht für die Bestimmung der Personen des Steuerschuldners die Folgerungen aus der beabsichtigten Aenderung der Besteuerung überhaupt. Während bisher die Aktiengesellschaft Schuldnerin des 3prozentigen Aktienurkundenstempels war, liegt die Steuerpflicht für den jetzt maßgebenden Gesellschaftsvertrag demjenigen ob, der die Aufnahme der Urkunde veranlaßt. Dies entspricht der bisherigen Regelung der Steuerpflicht gemäß TNr. 25 a 1 und § 12 PrStStG. Entlastet eine Aktiengesellschaft oder G. m. b. H. die Gründer von der ihnen nach dem Entwurf obliegenden Stempelpflicht, so übernimmt sie eine fremde Schuld, deren Tilgung nach den §§ 15 Abs. 1 16, 13 u. 8 des Preußischen Einkommensteuergesetzes (PrEStG.) und § 22 des Gewerbesteuergesetzes nicht steuerfrei ist (PrOVG. in St. Bd. 12 S. 291, Bd. 13 S. 398 und vom 16. 4. 1910 Recht 1910 Sp. 855). Bei einer Kapitalerhöhung ist die Einkommenbesteuerung für Aktiengesellschaften und G. m. b. H. verschieden geregelt. Bei ersteren würde, da die Aktiengesellschaft gemäß § 2* des Entwurfes für die Abgabe aus TNr. 1 A 1 unmittelbar haftet, keine steuerpflichtige Verwendung im Sinne des § 15 Abs. 1 EinkStG. vorliegen; der gezahlte Betrag würde daher den steuerpflichtigen Ueberschuß entsprechend verringern; die Besteuerung der GmbH. weicht hier insofern ab, als die gesamten Ueberschüsse der Gesellschaft ohne Rücksicht auf ihre Verwendung steuerpflichtig sind und nur diejenigen Abzüge gemacht werden dürfen, welche nach den §§ 16, 13 und 8 EStG. zulässig sind. Hierzu gehören aber die durch eine Kapitalerhöhung (Geschäftserweiterung) entstehenden Unkosten nicht.

Wenn daher die genannten Gesellschaften nicht durch die Gründer oder die an der Kapitalerhöhung interessierten Personen von den mit diesen Maßnahmen verbundenen Ausgaben entlastet werden und daher gezwungen sind, diese Ausgaben aus ihren Ueberschüssen zu decken, dann müssen sie für den dazu verwandten Teil des Ueberschusses noch Staatseinkommensteuer und Gewerbesteuer, die Aktiengesellschaften außerdem noch Gemeindeeinkommensteuer, zahlen, was einen Zuschlag zur Reichsabgabe von 10—15 pCt. bedeutet.

Hierbei ist zu beachten, daß den Gesellschaften selbst durch Aufbringung der Kosten kein Gegenwert erwächst. Sie sind bei einer Bargründung nicht in der Lage, ein den Gründungsaufwand enthaltendes Aktivkonto zu bilden (§ 261 Z. 4 HGB., § 42 Z. 3 GmbH.-Gesetz). Bei Einbringungsgründungen besteht die Möglichkeit, den Stempel und die sonstigen Kosten als Teil der Gestehungskosten der übernommenen Gegenstände in die Bilanz einzustellen und die gesamten übernommenen Aktiven entsprechend höher zu bewerten (Staub 39—42 zu § 261), doch ist es wegen der mit jeder Gesetzesnovelle zunehmenden Höhe dieser Kosten, die ja hier nicht nur den Stempel von 4½, 3 oder 5 pCt. nach TNr. 1 A a und b, sondern auch die Abgaben aus TNr. 1 A d sowie die landesgesetzlichen Immobilienabgaben und die Kommunal-Umsatzsteuern umfassen, äußerst bedenklich, von dieser Bilanzierungsmöglichkeit Gebrauch zu machen. Denn der Wert der übernommenen Anlagen, insbesondere der Grundstücke und des Bergwerkseigentums, wird einen solchen Aufschlag von nahezu 10 pCt. nur selten vertragen.

Für G. m. b. H., bei denen gemäß TNr. 1A b Abs. 3 nachträglich die Voraussetzungen der Anwendung des Steuersatzes von 5 pCt. eintreten, ergibt sich für die direkte Besteuerung die besondere Härte, daß sie den für das gesamte Grundstück — ohne Rücksicht auf den Wert des die Nachversteuerung veranlassenden Grundbesitzes — nachzuentrichtenden Betrag von 2 pCt. zwar ihren Ueberschüssen entnehmen müssen — einen Aktivposten dürfen sie dafür nicht bilden — darauf aber nochmals die Staatseinkommensteuer und Gewerbesteuer zu zahlen haben, während die Gesellschafter die entsprechende Gemeindeeinkommensteuer nach Verhältnis ihrer Anteile leisten müssen. Hierbei wird unterstellt, daß die nachzuentrichtende Abgabe, was nach obigem (Z. 7) der Klarstellung bedarf, der Gesellschaft gesetzlich auferlegt oder von den Stempelschuldnern auf sie abgewälzt wird.

Soll die von den Gesetzen begünstigte solide Bilanzierung der Aktiengesellschaft und G. m. b. H. und die von vielen Gesellschaften erstrebte Stabilität in der Dividendenbemessung nicht in Frage gestellt werden, dann werden in Zukunft die Kosten einer Gründung oder Kapitalerhöhung stets von Gründern oder Aktienzeichnern übernommen werden müssen.

15. Zu beachten ist, daß nach § 2* Z. 1 schlechthin derjenige zur Bezahlung der Abgabe verpflichtet ist, der die Errichtung oder Aufnahme der Urkunde veranlaßt hat. Er braucht nicht mit dem an dem Zustandekommen des Vertrages oder Beschlusses Interessierten identisch zu sein. Es kann also einer der Gründer, ein die Gründung behandelndes Bankinstitut oder ein sonstiger Vertrauensmann der Gründer sein. Bei einer Kapitalerhöhung kann der Auftrag zur Aufnahme der Verhandlung von irgendeinem der Interessenten ausgehen. § 4* a begründet nicht etwa eine allgemeine Haftpflicht der Aktiengesellschaften für die Kapitalerhöhungsbeschlüsse; denn die dazu erforderlichen Generalversammlungen sind keine „von dem Vorstande im Auftrage oder Namen der Gesell-

Digitized by Google

schaft errichteten Verhandlungen", sondern sind Verhandlungen der Gesellschafter. Die Aktiengesellschaft haftet daher für die auf einem Kapitalerhöhungsbeschluß ruhende Abgabe nur, wenn die Voraussetzungen des § 2* Z. 1 vorliegen, d. h. wenn der Vorstand den Auftrag zur Aufnahme des Protokolles namens der Gesellschaft erteilt hat. Selbstverständlich ist bei Erteilung dieses Auftrages das Handeln in fremdem Namen auf Grund von Vollmacht oder Geschäftsführung ohne Auftrag zulässig.

Aus dieser Regelung wird ersichtlich, daß die stempelrechtliche Haftbarkeit, auf welche das Reichsgericht bei Behandlung der oben (Z. 2 a. E.) berührten Frage der Versteuerung der von den Aktienzeichnern übernommenen Emissionskosten Wert legt (RGZ. Bd. 78 S. 170, Bank-Archiv Bd. 12 S. 47 und S. 160) mit der Frage, wem privatrechtlich und wirtschaftlich der Stempel zur Last fällt, nichts zu tun hat. Ersterer bestimmt sich nach dem Interesse des Fiskus, einen der Person nach sofort erkennbaren Schuldner zu haben, letztere nach dem Interesse, welches die beteiligten Gründer oder Aktienzeichner an dem Zustandekommen des Gesellschaftsvertrags nehmen.

Es ist daher der Fall denkbar, daß der beurkundende Notar bzw. der Fiskus sich wegen Entrichtung der Abgabe nur an das den Auftrag zur Aufnahme der Verhandlung erteilende Bankhaus halten kann, während dieses sich den verauslagten Steuerbetrag von dem Konsortium der Gründer oder den Besitzern des mit einer Aktiengesellschaft zu verschmelzenden Unternehmens oder auch nur von einem Hauptbeteiligten erstatten läßt. Die Gesellschaft selbst kann auch bei der Kapitalerhöhung nicht nur von der stempelrechtlichen, sondern auch von der privatrechtlichen Haftung für die Abgabe ganz frei bleiben.

Auch die in Z. 2 des § 2* getroffene Regelung, der zufolge in den dieser Bestimmung unterworfenen Fällen die Teilnehmer am Rechtsgeschäft haften, führt dazu, daß die Gesellschaft selbst, die durch das Rechtsgeschäft gegründet oder erweitert wird, nicht haftet. Denn sie ist nicht Teilnehmerin an den gesellschaftsrechtlichen Maßnahmen ihrer Gesellschafter.

16. § 3* Abs. 2 verbietet, um die Abgabeentrichtung zu sichern, nicht nur die Erteilung von Ausfertigungen, sondern von Abschriften, und zwar ganz allgemein. Auch die Erteilung einfacher (unbeglaubigter) Abschriften ist verboten. Dies wird leicht zu Unzuträglichkeiten führen, da zur weiteren geschäftlichen Behandlung des Gesellschafterbeschlusses häufig die sofortige genaue Kenntnis seines Wortlautes erforderlich ist. Die Beteiligten würden sich dadurch helfen müssen, daß sie die Verhandlung bei dem Notar einsehen und sich selbst eine Abschrift fertigen. Wozu diese Verkehrsbelästigung? Es genügt, wenn die Aushändigung der Urschrift und die Erteilung von Ausfertigungen oder beglaubigten Abschriften verboten ist.

17. § 4* a begründet im Interesse des Fiskus die Haftbarkeit von Aktiengesellschaften usw. bezüglich der von den Gesellschaftsorganen im Auftrage oder Namen der Gesellschaft errichteten Verhandlungen. Oben (Z. 15) ist bereits darauf hingewiesen, daß die Kapitalerhöhungsbeschlüsse von Aktiengesellschaften oder G. m. b. H. keine derartigen Verhandlungen sind. § 4* a bezieht sich daher nur auf solche Verhandlungen, an denen eine Aktiengesellschaft usw., vertreten durch ihren Vorstand, als Mitgründerin, Aktionärin oder sonstige Gesellschafterin beteiligt ist.

18. Sehr bedeutsam ist § 5*, der geeignet ist, in das zurzeit äußerst schwierige Gebiet der Bewertung bei Sacheinlagen Klarheit zu bringen. Nach dieser Bestimmung ist die Wertermittelung in denjenigen Fällen, in denen die Steuer vom Werte zu berechnen ist, auf den gemeinen Wert des Gegenstandes zurzeit des Eintritts der Steuerpflicht zu richten. Es entscheidet also der objektive Verkehrswert. Subjektive Beziehungen, die eine Sache für ein bestimmtes Unternehmen besonders wertvoll erscheinen lassen, bleiben außer Betracht. (Nöll-Freund, Kommunalabgaben-Ges. 7. Aufl. Note 5 zu § 25 S. 106 ff.)

Die Bestimmung kommt besonders bei Sachgründungen und entsprechenden Kapitalerhöhungen in Frage, und zwar für die Abgaben aus TNr. 1 A a und d; sie wird nicht dadurch ausgeschlossen, daß ein „Preis" für die dagegen auszugebenden Aktien bestimmt wird, mag dieser nun den gemeinen Wert über- oder unterschreiten. Denn nach der Berechnungssp. 4 zu TNr. A a Satz 2 entscheidet bei derartigen Maßnahmen der Gesamtwert der Sacheinlagen. Die Fassung der Bestimmung trägt auch der oben (Z. 1) dargelegten Notwendigkeit Rechnung, daß die Abgabe nicht etwa von dem Wert der dem Aktienzeichner zu gewährenden Aktien, sondern von dem seiner Einlage zu berechnen ist. Es kommt nicht darauf an, was der Aktienzeichner erlangt, sondern was die Gesellschaft als Einlage zu ihrer Kapitalbildung oder Erhöhung erhält.

Die Maßgeblichkeit des gemeinen Wertes ermöglicht die bei der Handhabung des jetzigen Gesetzes oft vermißte Rücksichtnahme auf die Eigenart des von einer sonstigen Veräußerung grundverschiedenen gesellschaftlichen Einbringens. Die einem Unternehmen innewohnenden immateriellen Werte, die besonderen Beziehungen und Vorteile, welche bei Angliederung dieses Unternehmens an eine Aktiengesellschaft erstrebt und erhofft werden, finden bei der Bemessung des dem Einbringenden zuzuteilenden Aktienbesitzes vielfach Berücksichtigung. Erfüllen sich diese Erwartungen nicht, dann schrumpft auch der Wert der dem Einbringer gewährten Aktien entsprechend zusammen. Hierin liegt ein gewisses Korrektiv für die Bewertung von Sacheinlagen. Bei einer Uebernahme gegen bar würde man viel weniger geneigt sein, immaterielle Werte zu bezahlen, während bei der gesellschaftlichen Einbringung der Veräußerer zum Teil nur durch eine Anweisung auf die erwartete günstige Entwickelung des vergrößerten Unternehmens bezahlt wird.

Da nach § 5* Abs. 1 nur der gemeine Wert der Sacheinlagen zu besteuern ist, so bleibt die subjektive Bewertung außer Betracht. Für die wahre Ermittelung zwecks Versteuerung ist es daher gleichgültig, ob man, um der Gesellschaft ein gerade für sie wertvolles Unternehmen anzugliedern, Opfer gebracht hat, die nur durch die besonderen, aus der Verbindung erwarteten Vorteile gerechtfertigt werden. Hier entscheidet nicht der Wert der dem Einbringer gewährten Aktien, gemessen an dem Börsenkurs der sonstigen Aktien der aufnehmenden Gesellschaft, sondern der objektive Verkehrswert der durch die Angliederung auf die Gesellschaft übergehenden Gegenstände. Hat die Gesellschaft mit Rücksicht auf Betrag und Kurswert der hergegebenen Aktien teuer erworben, so kommt dies für den Stempel nicht in Frage. Ebensowenig könnte sich die Gesellschaft darauf berufen, besonders billig erworben zu haben, wenn sie sich ein Unternehmen im gemeinen Werte von 2 000 000 M. gegen Gewährung von 1 500 000 M. Aktien, deren Kurswert nur 110 pCt. ist, angegliedert hat.

Es kommt hier überall nicht darauf an, was der Einbringer, sondern was die Gesellschaft erhält. Der gemeine Wert der zu ihrer Kapitalbildung dienenden Einlagen ist entscheidend.

19. Gegen die nach § 5* Abs. 1 für die Bewertung maßgebende Zeit sind Bedenken zu erheben. Es soll die Zeit des Eintritts der Steuerpflicht, also nach § 1* Abs. 1 zwei Wochen nach Errichtung der Gesellschaft oder Ausstellung der Urkunde entscheiden. Der Wert der beabsichtigten gesellschaftlichen Einlage kann sich aber in der Zeit bis zur Eintragung in das Handelsregister ändern, besonders wenn sich diese Eintragung verzögert. Da die Abgabe ihrer Natur nach nicht die Urkunde als solche, sondern die gesellschaftliche Einlage treffen soll, müßte der Bewertung der Zeitpunkt zugrunde gelegt werden, zu dem die Gesellschaft in der Lage ist, den Anspruch auf Uebereignung der Einlagen geltend zu machen. Der früher etwa vorhandene Mehr- oder Minderwert ist für die Kapitalbildung der Gesellschaft unerheblich.

Hierdurch wird die Bewertung auch in eine Zeit verlegt, in der eine ruhigere Beurteilung der in Frage kommenden Transaktion eingetreten ist. Bekanntlich werden die Börsenkurse, wenn eine Verschmelzung oder sonstige Angliederung beabsichtigt wird, vielfach stärker in die Höhe getrieben, als es der innere Wert des anzugliedernden Unternehmens rechtfertigt. Der Höhepunkt wird bisweilen am Tage der maßgebenden Generalversammlung oder kurz vorher erreicht. Wenige Tage darnach, wenn,

Digitized by Google

die fragliche Angliederung zur Tatsache geworden ist, gehen die Kurse oft schon zurück. Soweit nun die Börsenkurse der Aktien eines anzugliedernden Unternehmens überhaupt als brauchbarer Maßstab für die Feststellung des gemeinen Wertes dieses Unternehmens benutzbar sind, wird es jedenfalls erwünscht sein, wenn die Bewertung dann nicht von dem Tage der Generalversammlung, sondern von dem der Eintragung im Handelsregister ausgeht.

20. Zu § 5* Abs. 2 betreffend die Bewertung dauernder Nutzungen und Leistungen ist zu bemerken, daß als dauernd nur solche Nutzungen und Leistungen in Frage kommen, welche als Kapitaleinlage geeignet sind; denn nur für solche kann eine Aktiengesellschaft, G. m. b. H. oder sonstige Handelsfirma Anteile gewähren. Den fraglichen Nutzungen und Leistungen muß ein bilanzfähiges Stammrecht zugrunde liegen. Dienstleistungen, zu denen sich die Gründer einer Familienaktiengesellschaft verpflichten, können nicht kapitalisiert werden. Stellt ein Gründer der Gesellschaft für einige Jahre Geschäftsräume unentgeltlich zur Verfügung, so liegt hierin keine einen Aktivposten der Bilanz erzeugende Einlage. Die Leistung tritt nur zu dem Ertrage, nicht zum Kapital des Unternehmens in Beziehung. Würde sie nicht unentgeltlich geschehen, dann müßte die Gesellschaft aus ihren Erträgen Miete zahlen und würde in der in Frage kommenden Zeit entsprechend weniger Ueberschuß haben.

Hier sei auch an die in der neueren Rechtsprechung des RG. in so unbefriedigender Weise behandelte Regelung der Emissionskosten erinnert (oben Z. 2 a E., 15). Soweit derartige Kosten nach dem Entwurf überhaupt noch die Gesellschaft treffen, bedeutet ihre Uebernahme durch die Aktienzeichner keine gesellschaftliche Einlage, sondern eine einmalige Entlastung der Gewinn- und Verlustrechnung. Ohne diese wäre die Gesellschaft gezwungen, die Kosten dem Ueberschuß zu entnehmen und würde daher — für ein einzelnes Jahr — eine entsprechend geringere Rente abwerfen.

21. § 5* Abs. 3 bestimmt, daß bei Vorliegen eines Wahlrechtes usw. die Steuer nach dem höchsten möglichen Werte des Gegenstandes berechnet wird. Diese Bestimmung, die bei einem Kauf oder sonstigen Veräußerungsgeschäft am Platze ist, muß bei einem Gesellschaftsvertrag dahin abgeändert werden, daß der Wert der der Gesellschaft nach eigener Wahl oder nach Wahl des Einbringers zu leistenden Einlagen entscheidet. Die Abgabe soll nur die zur Kapitalbildung dienende Einlage treffen. Wird daher von mehreren Gegenständen derjenige gewählt, der einen geringeren gemeinen Wert hat, dann muß dieser Wert der Versteuerung zugrunde gelegt werden.

22. § 5* Abs. 3 regelt die getrennte Bewertung der verschiedenen Tarifsätzen unterliegenden Gegenstände (zu vgl. § 10 Abs. 1 und 16 PrStStG.). Die 14 tägige Frist des § 16 a. a. O. ist hierbei auf 3 Monate verlängert. Aenderungsbedürftig ist die Bestimmung, wonach nur die richtige Vereinbarung der Einzelwerte die Anwendung des höchsten Steuersatzes ausschließt. Da es sich nach § 5* Abs. 1 um Feststellung des gemeinen Wertes handelt, ist es praktisch äußerst schwierig, die Einzelwerte so zu bemessen, daß sie unbedingt als „richtig" anerkannt werden müssen. Jede Werttrennung muß genügen, auch wenn sich die angegebenen Einzelwerte als unrichtig herausstellen. Dies ist ständige Praxis zu § 10 PrStStG. (Heinitz 5 zu § 10 S. 109).

23. Zu § 7* Abs. 5 ist das von Sauter (S. 230) hervorgehobene Bedenken zu betonen. Es kann nicht Absicht des Entwurfes sein, die Einbringung von Wertpapieren einem Stempel von $^1/_3$ pCt. zu unterwerfen, während sonstige Anschaffungsgeschäfte von Wertpapieren nur einer Abgabe von $^2/_{10}$ oder $^3/_{10}$ v. T. unterliegen oder abgabenfrei sind. Hierbei ist zu beachten, daß die Wertpapierbestände der Banken nicht zu ihrem dauernden Anlagekapital, sondern zu dem dem Umsatz dienenden Betriebskapital gehören. Sie werden häufig einen sehr erheblichen Teil des Wertes des Aktienkapitals darstellen. Die Besteuerung nach TNr. 1 A d mit $^1/_3$ pCt. könnte daher zu einer Abgabe wenigstens im 11 fachen Betrage der jetzt zu entrichtenden führen. Den Bestrebungen zur günstigen Beeinflussung der Kursentwicklung der Staatspapiere würde eine Besteuerung mit $^1/_3$ pCt. in derartigen Fällen in starkem Maße zuwiderlaufen.

24. Die in § 8† Abs. 2 getroffene Regelung, wonach die Steuersätze des Entwurfes auf die nach dem 30. Sept. 1913 geleisteten Einzahlungen auf vorher beschlossene Kapitalerhöhungen anwendbar sind, entspricht dem Rechtszustand bei Inkrafttreten der Novelle des PrStStG. vom 30. 6. 09 (Heinitz 1 b zu § 34 S. 942).

Hier sei auch darauf hingewiesen, daß die Nacherhebung von Landesstempeln, wie sie TNr. 25 a Abs. 2 PrStStG. bei späterer Erreichung einer den höheren Steuersatz rechtfertigenden Grundkapitalstufe vorsieht durch § 7† Abs. 1 des Entwurfes ausgeschlossen wird. Denn wenn der fragliche Gesellschafterbeschluß keiner weiteren landesgesetzlichen Abgabe unterliegt, kann er auch nicht die Pflicht zur Nachentrichtung begründen (zu vgl. der Wortlaut von TNr. 25 a Abs. 2 Satz 2).

25. Gegen § 9* Abs. 1 sprechen starke Bedenken. Bisher stand die Hinterziehungsstrafe in Höhe des 25 fachen Betrages nach § 2 Abs. 1 Satz 2 RStG. auf die Veräußerung usw. von unversteuerten Wertpapieren, während das PrStStG. bei Zuwiderhandlungen gegen die Vorschriften des Gesetzes bezüglich der Verpflichtung zur Entrichtung der Stempelsteuer nur den 4 fachen Betrag der hinterzogenen Abgabe als Strafe vorsieht. Der Entwurf bedeutet eine wesentliche Verschärfung, die deshalb ungerechtfertigt ist, weil der jetzt maßgebende Tatbestand bei weitem nicht so deutlich hervortritt, wie der nach § 2 RStG. entscheidende Mangel der Versteuerung der Aktienurkunden. Ein mit behördlichem Stempel versehenes Wertpapier konnte jeder ohne Gefahr einer Bestrafung weitergeben, auch wenn die Abgabe, was bei Sacheinlagen häufig vorkommt, noch nicht in voller Höhe — unter Berücksichtigung des „inneren" Wertes — gezahlt war. Bei dem jetzigen viel weiteren Tatbestand, der alle für die Höhe und Entrichtung der Abgabe bedeutsame Maßnahmen umfaßt und dem PrStStG. nachgebildet ist, reicht das 4 fache der hinterzogenen Abgabe als Strafe vollkommen aus.

26. Die zu § 100* Abs. 2 des Gesetzes vorgesehene Aenderung des Kreises der der Prüfung unterliegenden Personen bedeutet eine wesentliche Abweichung von dem jetzigen Rechtszustand. Nach § 31 PrStStG. waren der allgemeinen Prüfungspflicht nur unterworfen Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien, eingetragene Genossenschaften, Gewerkschaften, G. m. b. H., Versicherungsgesellschaften a. G. und diejenigen Personen, welche gewerbsmäßig Auktionen abhalten. Dagegen unterlagen offene Handelsgesellschaften, Kommanditgesellschaften, Gesellschaften des bürgerlichen Rechts, ferner Körperschaften, Vereine und Anstalten keiner allgemeinen Prüfungspflicht. Das RStG. in seiner jetzigen Fassung stimmt in der Begrenzung des Kreises der der Prüfung allgemein unterworfenen Personen mit dem PrStStG. überein. Einer besonderen auf bestimmte Abgaben (für Schlußnoten, Frachturkunden, Personenfahrkarten, Schecks und Quittungen) beschränkten Prüfungspflicht unterliegen außerdem die mit Geschäften dieser Art befaßten Personen.

Der Entwurf will nun auch offene Handelsgesellschaften, Kommanditgesellschaften, Körperschaften, Vereine, Anstalten und sogar Gesellschaften des bürgerlichen Rechtes der allgemeinen Verpflichtung unterwerfen, den Steuerbehörden zur Prüfung der gehörigen Abgabeentrichtung Einsicht in die Akten, Bücher und Schriftstücke zu gestatten. Dies steht mit der bisherigen Zurückhaltung der Steuergesetze gegenüber den genannten Personenvereinigungen nicht im Einklang. Es sei nur darauf hingewiesen, daß z. B. offene Handelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften im Gebiete der direkten Steuern keine derartigen Pflichten haben. Der Einkommen- und Ergänzungsbesteuerung unterliegen sie nicht. Nach dem Gewerbesteuergesetz kann nur eine freiwillige Benutzung ihrer Geschäftsbücher in Frage kommen (§ 27).

Es ist unverständlich, welcher besondere Grund sich aus der Uebernahme gewisser Landesstempel der bisherigen TNr. 25 des PrStStG. auf das Reich dafür ergibt, bei dieser Gelegenheit die oben genannten Handelsgesellschaften und sogar die Gesellschaften bürgerlichen Rechtes

Digitized by Google

einer allgemein — ohne besonderen Anlaß und besondere Begründung — zulässigen Prüfung der gesamten Bücher und Akten zu unterwerfen. Bei Gesellschaften bürgerlichen Rechtes kann dies dazu führen, daß bei jedem der Gesellschafter persönlich Einsicht der Bücher und Akten verlangt wird. Mit dem Appell an die vaterländische Opferwilligkeit steht diese, ein weitgehendes Mißtrauen offenbarende Aenderung des jetzigen Rechtszustandes im schroffen Widerspruch. Auch die oben (Z. 24) behandelte außerordentliche Verschärfung der Hinterziehungsstrafe ist gerade im jetzigen Zeitpunkt, wo so große Opfer von den besitzenden Klassen gefordert werden, unangebracht.

Hiernach wird man der Schlußbemerkung von Sauter (S. 231), daß die Novelle einer gründlichen Durcharbeitung und Aenderung bedarf, beistimmen müssen. Wenn die beabsichtigte starke Erhöhung der Belastung gesellschaftlicher Kapitalbildung überhaupt noch erträglich ist, so muß jedenfalls für möglichste Folgerichtigkeit und Klarheit der einzelnen Bestimmungen des Entwurfes gesorgt werden, damit die schwere steuerliche Belastung nicht noch durch Rechtsunsicherheit und dem Zwecke des Gesetzes zuwiderlaufende Härten verschlimmert wird.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.

**Zu §§ 362, 364, 242 BGB.**

I. Mit der Angabe seines Bankkontos auf den dem Schuldner übersandten Rechnungen und Briefen bringt der Gläubiger sein Einverständnis damit zum Ausdruck, daß seine Forderung statt in der vom Gesetz vorgeschriebenen Weise durch Bankabschreibung oder durch Einzahlung bei seiner Bank beglichen werde.

II. Diese Begleichung der Forderung ist dann eingetreten, wenn die Bezahlung oder — im Falle der Abschreibung — die Ueberweisung bei der Bank des Gläubigers eingegangen ist und zwar selbst dann, wenn diese Bank dem Gläubiger keine Nachricht zugehen läßt oder selbst versehentlich die Buchung des Eingangs auf seinem Konto versäumt.

Urteil des Hanseat. OLG. v. 7. Okt. 1912. (Hanseat. Gerichtsztg. 1913, Beibl. S. 48.)

Im vorliegenden Falle hat der Gläubiger, d. h. der Kläger, vorgetragen, er habe sein Konto bei der Depositenkasse B der Deutschen Bank; die am Sonnabend, dem 20. Mai 1911, erfolgte Einzahlung der 820,25 M. bei der Hauptstelle der Bank sei also erst am Montag, dem 22. Mai 1911, morgens, auf seinem Konto gebucht worden und deshalb erst gegen Mittag desselben Tages zu seiner Kenntnis gelangt. Diese Umstände würden aber nichts daran ändern, daß für den Kläger bereits am 20. Mai 1911 eine Forderung gegen die Deutsche Bank entstanden war. Wenn er also, wie er vorträgt, dem Schuldner eine Zahlungsfrist bis zum 20. Mai 1911 gesetzt hatte, so wäre es seine Sache gewesen, sich vor der Klageerhebung darüber zu vergewissern, ob der Beklagte diese Zahlungsfrist eingehalten hatte oder nicht. Der Kläger scheint zu meinen, der Beklagte habe die Einzahlung bei der Bank so zeitig vornehmen müssen, daß er, der Kläger, bei Einhaltung des gewohnten Geschäftsganges noch am 20. Mai 1911 von dem Eingange habe erfahren müssen. Dem kann schon um deswillen nicht beigetreten werden, weil die Konsequenz davon in nichts anderem bestehen würde, als in einer Verpflichtung des Schuldners, bereits vor der Fälligkeit seiner Schuld zu zahlen. Nicht einmal eine Verpflichtung des Beklagten, von der am 20. Mai 1911, dem letzten Tage der ihm gesetzten Frist, erfolgten Einzahlung des Geldes bei der Bank dem Kläger oder dessen Anwälten ungesäumt Mitteilung zu machen, kann anerkannt werden, da eine solche Mitteilung im geschäftlichen Verkehr keineswegs üblich ist und auch vom Gläubiger nicht erwartet wird.

---

### II. Handelsrecht.

**1. Zu §§ 355 HGB., 157 BGB., § 3 Dep.Ges.**

1. Erhebt der Bankkunde, der regelmäßig Rechnungsauszüge erhält, mit der Bitte, sie zu prüfen und die Richtigkeit zu bestätigen, nicht gegen die Richtigkeit Widerspruch, so ist daraus seine Zustimmung zur Saldoziehung zu folgern.
2. Ein Stückeverzeichnis kann bei Börsentermingeschäften erst nach Erfüllung gefordert werden, die Verpflichtung zur Uebersendung entfällt also, wenn nach Prolongationen Glattstellung erfolgt.

Urteil des Kammergerichts v. 1. Mai 1912, 5 U 541, 12[1]).

1. Die Klägerin hat dem Beklagten von Beginn der Geschäftsverbindung an regelmäßig Rechnungsauszüge geschickt mit der Bitte, sie zu prüfen und die Richtigkeit zu bestätigen, und sie hat regelmäßig nach Ablauf der Rechnungsperioden den Debetsaldo des Beklagten als selbständigen Schuldposten vorgestellt. Der Beklagte hat gegen keinen dieser Rechnungsauszüge Widerspruch erhoben. Daraus muß eine stillschweigende Zustimmung zu der Saldoziehung und den Vortrag des Saldos als eines selbständigen Schuldpostens für die neue Rechnung gefolgert werden. Denn es würde gegen Treu und Glauben verstoßen, wenn er durch sein Stillschweigen auf die ihm geradezu zum Zweck der Prüfung und etwaigen Richtigstellung des beiderseitigen Schuldverhältnisses übermittelten Rechnungen die Klägerin hätte in der irrigen Annahme seines Einverständnisses setzen und dadurch zur Fortsetzung der Geschäftsverbindung veranlassen wollen, ohne deren Rechnungsweise gelten zu lassen.

Dabei ist es auch gleichgültig, daß Beklagter es unterlassen hat, die von ihm geforderten ausdrücklichen Bestätigungen der Richtigkeit der Rechnungsauszüge der Klägerin zu übermitteln. Die von ihm jetzt abgegebene Erklärung, er habe so gehandelt, um sich nicht zu verpflichten, steht eben mit dem durch Treu und Glauben im Verkehr gebotenen Verhalten eines Geschäftsmannes — der überdies als Kaufmann im Handelsregister eingetragen ist — nicht im Einklang.

Dazu kommt, daß dem Beklagten unstreitig mit jeder Abrechnung die Geschäftsbedingungen der Klägerin übermittelt sind und daß in diesen Bedingungen sich unter § 2 die Bestimmung befindet:

> „Erinnerungen gegen unsere Rechnungsabschlüsse müssen binnen einer Ausschlußfrist von 14 Tagen an uns gerichtet werden . . . nach Abschluß obiger Fristen müssen sämtliche Abschlüsse, Rechnungen und Anzeigen als richtig befunden und genehmigt gelten."

Wollte der Beklagte sich dieser Geschäftsbedingung nicht fügen, so war es seine, durch Treu und Glauben im Verkehr gebotene Pflicht, ihrer Anwendung auf den Geschäftsverkehr mit der Klägerin zu widersprechen. Da er solches unterlassen hat, muß er jene Bestimmung als Vertragsbedingung gelten lassen. Deshalb sind die Saldoziehungen der Klägerin auch vertragsbindend, nachdem er sie bis zum Prozesse unwidersprochen gelassen hat . . .

2. Verfehlt ist es endlich, wenn der Beklagte bemängelt, daß ihm Stückeverzeichnisse von der Klägerin nicht übersandt seien. Abgesehen davon, daß die im § 4 des Bankdepotgesetzes vom 5. Juli 1896 vorgesehene Frist zu einer solchen Bemängelung vom Beklagten nicht eingehalten ist — so daß der Beklagte die Geschäfte aus diesem Grunde nicht mehr beanstanden darf —, war in dem (hier allein in Betracht kommenden) Geschäftsverkehr seit dem 28. Juni bzw. 1. Juli 1911 für die Mitteilung solcher Stückeverzeichnisse seitens der Klägerin an den Beklagten überhaupt kein Raum. Denn die gehandelten Wertpapiere waren durchweg von dem Beklagten erst zu Ultimo der Monate Juli, August und September 1911 zu erwerben, und zu einem solchen Erwerb ist es nie gekommen, weil im Juli und August Verlängerungen stattgefunden haben und im September die Zwangsregulierung vorgenommen ist.

**2. Zu HGB. § 366, BGB. §§ 932, 1207.**

1. Gutgläubiger Erwerb des Pfandrechts an Wertpapieren durch den Bankier, dem der Vater Wertpapiere seiner Kinder verpfändet.
2. Auch Rechtsirrtum über das Eigentum oder das Verfügungsrecht des

[1]) Mitgeteilt von Herrn Rechtsanwalt Dr. Nussbaum, Berlin.

Digitized by Google

verpfändenden Vaters vermag die Gutgläubigkeit zu begründen.

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen., vom 4. März 1913, II 567,12[1]).

Der am 14. März 1911 in Konkurs verfallene Vater der Kläger, derWeingutsbesitzer und Weinhändler Robert A. hatte bei dem Beklagten Bankkredit genossen. Zur Sicherheit aller Forderungen aus diesem Kreditverhältnis hatte er dem Beklagten ein Pfandrecht an allen Vermögenswerten bestellt, die für ihn in den Besitz des Beklagten gelangten und an denen nach den gesetzlichen Bestimmungen ein Pfandrecht durch Besitz des Pfandgegenstandes entstehen kann. Unter anderem hatte der Beklagte für ihn im Depot

1. seit dem 15. April 1908 zwei Stück vierprozentige Obligationen der Preußischen Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft Ser. 5 Lit. B Nr. 195 und 196 im Nennwerte von 6000 M.;
2. seit dem 31. Juli 1909 eine Aktie des Schaaffhausen'schen Bankvereins in Cöln Lit. A Nr. 128160 über nom. 1000 M.

Nach Eröffnung des Konkurses über das Vermögen des Robert A. hat der Beklagte in Ausübung seines Pfandrechts. die bezeichneten Wertpapiere für insgesamt 7558,30 M. verkauft und den Erlös zur teilweisen Deckung seiner Forderung aus dem Kreditverhältnis verwendet, die noch in Höhe von 4218,75 M. ungedeckt geblieben ist.

Auf Grund der Behauptung, daß sie die Eigentümer der gedachten Wertpapiere seien oder doch bis zu deren Verkauf durch den Beklagten gewesen seien, haben die Kläger Klage erhoben und schließlich die Herausgabe der Papiere nebst Ersatz des durch die Verzögerung der Herausgabe entstandenen und noch entstehenden Schadens eventuell Vergütung des Wertes der Papiere zur Zeit ihrer Uebergabe nebst Prozeßzinsen beantragt. Dem Antrage des Beklagten entsprechend hat das Landgericht zu Mainz durch Urteil vom 20. März 1912 die Klage abgewiesen. Die Berufung der Kläger wurde durch Urteil des Oberlandesgerichts Darmstadt vom 4. Oktober 1912 als unbegründet zurückgewiesen.

Die Revision ist aus folgenden Gründen zurückgewiesen worden:

Das Berufungsgericht hat als unstreitige Tatsache festgestellt, daß die Aktie des Schaaffhausen'schen Bankvereins Eigentum der klagenden Kinder gewesen ist, und es hat unterstellt, daß auch die zwei Obligationen der Preußischen Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft ihnen gehört haben. Gleichwohl hat es die Verpfändung der fraglichen Wertpapiere seitens des Vaters der Kläger für rechtswirksam erklärt, indem es von folgenden Erwägungen ausging. Nach § 1207 BGB. in Verbindung mit § 932 BGB. erlange der Gläubiger durch die Pfandbestellung an einer beweglichen Sache auch dann das Pfandrecht, wenn die Sache nicht dem Verpfänder gehöre, es sei denn, daß er zur Zeit der Pfandbestellung nicht in gutem Glauben sei. Der Gläubiger sei nicht in gutem Glauben, wenn ihm bekannt oder infolge grober Fahrlässigkeit unbekannt sei, daß die Sache nicht dem Verpfänder gehöre. Ob den Klägern der Beweis gelungen sei, daß dem Beklagten zur Zeit der Pfandbestellung bekannt oder doch infolge grober Fahrlässigkeit nicht bekannt war, daß die Papiere nicht dem R. A. gehörten, könne dahingestellt bleiben. Denn R. A. habe die Wertpapiere im Betriebe seines Handelsgewerbes verpfändet, und nach § 366 HGB. fänden in solchem Falle die Vorschriften des BGB. zugunsten derjenigen, welche Rechte von einem Nichtberechtigten herleiten, auch dann Anwendung, wenn der gute Glaube des Erwerbers die Befugnis des Veräußerers oder Verpfänders, über die Sache für den Eigentümer zu verfügen, betreffe. Ein Fall dieser Art liege hier vor. Wenn nämlich Vater A. in erkennbarer Weise solche Papiere, die seinen Kindern gehörten, verpfändet hatte, so hatte sich diese Verpfändung nach den Umständen von selbst als ein Rechtsgeschäft dargestellt, das er als Vater in Ausübung seiner elterlichen Vertretungs- und Verfügungsmacht für die Kinder vorgenommen hätte. Im Hinblick auf die selbst dem Juristen zu Zweifeln Anlaß bietenden Bestimmungen des BGB. hat nun das Berufungsgericht näher dargelegt, daß dem Beklagten bei der Inpfandnahme der Papiere weder bekannt noch infolge grober Fahrlässigkeit unbekannt war, daß A. nicht befugt war, über die Papiere für die Eigentümer durch Verpfändung zu verfügen. Es ist insbesondere festgestellt, es seien keine Anhaltspunkte dafür vorhanden, daß der Beklagte die fragliche Rechtskenntnis besessen habe, und die Kläger selbst hätten dies nicht einmal behauptet.

Die Erwägungen des Berufungsgerichts geben zu rechtlichen Bedenken keinen Anlaß. Nach seinen Feststellungen hat sich der Beklagte jedenfalls bei der Bestellung des Pfandrechts in gutem Glauben befunden, gleichviel ob er den Vater der Kläger für den Eigentümer oder für den verfügungsberechtigten Nichteigentümer der Wertpapiere hielt. In dem einen wie in dem anderen Falle war nach den für den gutgläubigen Erwerb von Rechten an beweglichen Sachen geltenden Grundsätzen die Pfandbestellung rechtswirksam und zwar in dem Falle, daß Beklagter den R. A. irrig für den Eigentümer der Wertpapiere hielt, gemäß §§ 1207 und 932 BGB., in dem Falle aber, daß er ihn für den verfügungsberechtigten Nichteigentümer hielt, nach dem den Schutz des guten Glaubens erweiternden § 366 HGB. Daß Rechtsunkenntnis und die Unterlassung einer den Umständen nach gebotenen Erkundigung als Fahrlässigkeit in Betracht kommen kann, ist vom Berufungsgericht nicht verkannt. Allein § 932 BGB. schließt den guten Glauben nur aus im Falle der Kenntnis oder einer auf grober Fahrlässigkeit beruhenden Unkenntnis. Ob die Rechtsunkenntnis dem Erwerber als grobes Verschulden anzurechnen ist, hängt davon ab, ob ihm Zweifel aufstoßen mußten und ob, wenn sie ihm aufgestoßen sind, er das seinige getan hat, um zur richtigen Erkenntnis zu gelangen. Von diesen Grundsätzen ist offenbar auch das Berufungsgericht ausgegangen; es hat jedoch die Rechtsunkenntnis des Beklagten nach Lage der Umstände als entschuldbar angesehen und daher mit Recht die Klage abgewiesen. Hiernach war die Revision als unbegründet zurückzuweisen.

*) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

## Wahlordnung des Beamtenversicherungsvereins des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (a. G.) zu Berlin.

In Gemäßheit des § 12 Absatz 4 der Satzung des Beamtenversicherungsvereins des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (a. G.) zu Berlin erläßt der Aufsichtsrat des Beamtenversicherungsvereins des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (a. G.) zu Berlin hiermit folgende Wahlordnung:

§ 1.

Die Generalversammlung des Beamtenversicherungsvereins des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (a. G.) zu Berlin nimmt im Wege der Verhältniswahl in geheimer Abstimmung folgende Wahlen vor:

1. Die Wahlen der Mitglieder des Aufsichtsrats und der Ersatzmänner (§§ 11, 16 der Satzung). Für die Wahl des Aufsichtsratsvorsitzenden bewendet es bei der Vorschrift der §§ 16 Abs. 4, 10 Abs. 2 der Satzung.
2. Die Wahlen der Mitglieder des Rechnungsausschusses (§§ 11, 15 der Satzung).
3. Die Wahlen der Mitglieder des ständigen Schiedsgerichts (§§ 11, 28 der Satzung).

§ 2.

Die Wahl leitet der Vorsitzende der Generalversammlung, dem der Vorstand als unterstützendes Organ hierbei zur Seite steht.

§ 3.

Bei Bekanntmachung des Termins der Generalversammlung (§§ 8 Abs. 4, 34 der Satzung) sind die Wahlberechtigten aufzufordern, für die Wahl Vorschlagslisten bis spätestens 2 Wochen vor dem Tage der Generalversammlung dem Vorstande einzureichen.

§ 4.

Die Vorschlagslisten sind einerseits für jedes der im § 1 dieser Wahlordnung bezeichneten Organe, andererseits für Mitgliedsfirmen und Mitgliedsbeamte getrennt aufzustellen. Für die Wahlen zum Rechnungsausschuß in der Gruppe der Mitgliedsfirmen sind für die zu wählenden Vorstandsmitglieder von Mitgliedsbanken und Privatbankiers besondere Vorschlagslisten einzureichen.

Jede Vorschlagsliste muß so viel Namen enthalten, als in einer Gruppe ordentliche und stellvertretende Mitglieder des betreffenden Organs zu wählen sind. In den Vorschlagslisten für die Wahlen zum Rechnungsausschuß dürfen nur solche Personen genannt sein, welche in Berlin oder innerhalb

Digitized by Google

eines Umkreises von 30 Kilometern um Berlin seßhaft sind (§ 15 der Satzung).

In den Vorschlagslisten für die Wahlen zum Aufsichtsrat müssen mindestens drei Personen genannt sein, welche ihren Wohnsitz in Berlin oder innerhalb eines Umkreises von 30 Kilometern um Berlin haben.

Die Vorgeschlagenen sind nach Vor- und Zunamen, Stand, Beruf und Wohnort zu bezeichnen und in erkennbarer Reihenfolge aufzuführen. Die an erster Stelle Aufgeführten gelten dabei als zu ordentlichen Mitgliedern des betreffenden Organs vorgeschlagen. Bei den Wahlen zum Aufsichtsrat gilt der an erster Stelle Benannte als für den Sitz des stellvertretenden Vorsitzenden der betreffenden Gruppe vorgeschlagen.

Die Vorschlagslisten müssen von mindestens fünf Wahlberechtigten der fraglichen Gruppe unterzeichnet sein. Sofern für die etwaigen weiteren Verhandlungen kein besonderer Bevollmächtigter benannt wird, gilt als hierzu bevollmächtigt der an erster Stelle unterschriebene Unterzeichner der Vorschlagsliste.

§ 5.

Wer auf mehreren Listen vorgeschlagen ist, hat sich auf Aufforderung des Vorstandes innerhalb einer von diesem zu bestimmenden Frist für eine bestimmte Liste zu entscheiden, anderenfalls erfolgt seine Streichung auf allen Listen. Den bevollmächtigten Vertretern ist dies unverzüglich mitzuteilen und anheimzugeben, binnen einer Frist Ersatzvorschläge zu machen. Personen, die bereits in einer Vorschlagsliste aufgeführt sind, dürfen dabei nicht vorgeschlagen werden.

§ 6.

Hat ein Wähler für das gleiche Organ mehrere Vorschlagslisten unterzeichnet, so ist seine Unterschrift auf allen diesen Vorschlagslisten zu streichen, den bevollmächtigten Vertretern (§ 4 Absatz 5) ist nötigenfalls die Beschaffung anderer Unterschriften an Stelle der gestrichenen binnen einer Frist zur Vermeidung der Ungültigkeit der Vorschlagslisten aufzugeben.

§ 7.

Der Vorstand versieht die Vorschlagslisten mit dem Tage des Einganges und einem Buchstaben nach der Reihenfolge des Einganges.

Er prüft die Vorschlagslisten und teilt etwaige Anstände alsbald dem bevollmächtigten Vertreter (§ 4 Abs. 5) mit. Zur Beseitigung der Anstände ist eine Frist zu setzen.

§ 8.

Die Vorschlagslisten sind ungültig, wenn sie verspätet eingereicht werden, oder wenn sie den Vorschriften des § 4 Abs. 4 nicht entsprechen und der Mangel nicht rechtzeitig behoben wird.

Ist ein vorgeschlagenes ordentliches oder stellvertretendes Mitglied nicht in der im § 4 Abs. 4 vorgeschriebenen Weise bezeichnet und kommt der bevollmächtigte Vertreter der Aufforderung, die Bezeichnung zu ergänzen, nicht rechtzeitig nach, so wird der Name des unvollständig Bezeichneten gestrichen.

§ 9.

Die Beseitigung der Anstände soll bis zum Ablauf des sechsten Tages vor dem Wahltag beendigt sein.

Spätestens drei volle Tage vor dem Tage der General-Versammlung sind die gültigen Vorschlagslisten im Geschäftslokal des Vereins zur Einsicht der Wahlberechtigten auszulegen und auf Ersuchen eines Wahlberechtigten diesem zu übermitteln.

§ 10.

Finden in einer Generalversammlung die Wahlen für mehrere Organe statt, so ist für jedes dieser Organe ein besonderer Wahlgang vorzunehmen. Bei den Wahlen zum Rechnungsausschuß gilt das gleiche für die Wahl der als Bankdirektoren und der als Privatbankiers zu wählenden ordentlichen und stellvertretenden Mitglieder.

Das Wahlrecht wird durch Abgabe eines Stimmzettels ausgeübt. Die Stimmzettel dürfen nicht unterschrieben sein und keinen Protest oder Vorbehalt enthalten.

Es kann nur für unveränderte Vorschlagslisten gestimmt werden; als veränderte Vorschlagslisten gelten auch solche, in welchen die Reihenfolge der Vorgeschlagenen geändert worden ist. Es genügt, daß der Wähler die Bezeichnung der Liste angibt, für die er sich entscheidet. Im übrigen sind Stimmzettel, die von den gültigen Vorschlagslisten abweichen, ungültig.

§ 11.

Zur Aufnahme der Stimmzettel ist für Mitgliedsfirmen und Mitgliedsbeamte je ein besonderes Behältnis aufzustellen, in welche die Wahlberechtigten ihre Stimmzettel in einem verschlossenen Umschlag, der mit dem Stempel des Beamtenversicherungsvereins versehen ist, durch die Hand des dazu bestimmten Vorstandsmitgliedes hineinlegen. Haben Mitgliedsfirmen oder Bevollmächtigte mehrere Stimmen abzugeben, so haben sie jeden Stimmzettel in besonderem Umschlag zu verschließen, sie können sich jedoch für die Abgabe von Stimmenvielheiten zu 10, 50 und 100, besonderer, das Kennzeichen dieser Vielheit tragender Umschläge bedienen; in jedem dieser Umschläge ist nur ein Stimmzettel zu verschließen.

Die Umschläge werden von dem Beamtenversicherungsverein geliefert und sind im Wahlraum den Wahlberechtigten zur Verfügung zu stellen.

§ 12.

Nach beendeter Wahl sind die Umschläge aus den beiden Wahlurnen zu entnehmen und getrennt zu zählen. Ergibt sich hierbei eine größere Anzahl abgegebener Stimmen als nach der Anwesenheitsliste zulässig ist, so ist die Wahl zu wiederholen.

Die Umschläge dürfen nicht geöffnet werden.

§ 13.

Die Feststellung des Wahlergebnisses erfolgt durch den als Urkundsperson anwesenden Notar.

Befinden sich in einem Umschlag mehrere Stimmzettel, so gelten sie als ein Stimmzettel, wenn sie gleichlautend sind; andernfalls sind sie nicht zu zählen.

§ 14.

Liegt für einen der vorzunehmenden Wahlgänge nur eine gültige Vorschlagsliste vor, so gelten die darin bezeichneten Personen ohne Abgabe von Stimmzetteln als gewählt, wenn trotz Befragens des Vorsitzenden von keinem anwesenden stimmberechtigten Angehörigen der betreffenden Gruppe die Vornahme der Abstimmung durch Stimmzettel gefordert wird.

§ 15.

Für die Verteilung der ordentlichen und stellvertretenden Mitglieder unter die Vorschlagslisten gelten die für die Verhältniswahl maßgebenden Grundsätze unter entsprechender Anwendung der §§ 28, 30 Abs. 1 der Wahlordnung für die Vertrauensmänner und Ersatzmänner der reichsgesetzlichen Angestelltenversicherung vom 3. Juli 1912 (RGBl. S. 419). Bei den Wahlen zum Aufsichtsrat gelten die in jeder Gruppe an erster Stelle Gewählten als Stellvertreter des Aufsichtsratsvorsitzenden.

§ 16.

Würden bei Verteilung der Sitze im Aufsichtsrat nach der Reihenfolge der Benennung in den Vorschlagslisten weniger als drei ordentliche Mitglieder gewählt sein, deren Wohnsitz der Anforderung des § 16 Abs. 1 der Satzung entspricht, so gilt an Stelle des letztgewählten Mitgliedes derjenigen Gruppe für die kein in oder um Berlin wohnhafter Vertreter gewählt ist, die in der gleichen Vorschlagsliste an nächster Stelle aufgeführte Person, deren Wohnsitz der genannten Bedingung genügt, als zum ordentlichen Mitglied gewählt; der so Ausscheidende erhält in der betreffenden Vorschlagsliste den nächstfolgenden Platz.

§ 17.

Würde bei einer Verteilung der Sitze als Stellvertreter des Aufsichtsratsvorsitzenden gemäß § 15 Satz 2 keiner der Gewählten seinen Wohnsitz in oder um Berlin haben, so entscheidet das Los darüber, in welcher Gruppe eine Aenderung der Reihenfolge stattzufinden hat. In der so bestimmten Gruppe tritt an Stelle des ursprünglich Gewählten das nächstgewählte ordentliche Mitglied der gleichen Vorschlagsliste ein, welches seinen Wohnsitz in oder um Berlin hat, sofern aus dieser Vorschlagsliste ein solches nicht gewählt ist, das nächste aus einer anderen Vorschlagsliste gewählte ordentliche Mitglied, welches dieser Bedingung entspricht. Ist in einer Gruppe überhaupt kein ordentliches Mitglied in oder um Berlin wohnhaft, so tritt die Aenderung der Reihenfolge in Gemäßheit vorstehender Grundsätze von vornherein in der anderen Gruppe ein.

Berlin, den 21. April 1913.

**Der Aufsichtsrat.**
Dr. Rießer.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Heilfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Schinokel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. Mai 1913.** **Nummer 16.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Die deutsche Bankgesetzgebung und die Balkankrisis.
Von Dr. Friedr. Bendixen, Direktor der Hypothekenbank in Hamburg.

Grundzüge des Gewerkschaftsrechtes Preußens und der deutschen Bundesstaaten in vergleichender Darstellung. (Schluß.)
Von Geh. Bergrat Bennhold, Berlin-Wilmersdorf.

Zum Thema „Bucketshop".
Von Neander Müller, Berlin.

Die Stellung der Ausländer im Entwurf zum Wehrsteuergesetz.
Von Dr. Otto Fischer, Berlin.

Gerichtliche Entscheidungen.

Statistischer Teil.
I. Konsolstatistik im Monat April 1913.
II. Die Reichsbank im Monat April 1913.
III. Die Bank of England im Monat April 1913.
IV. Die Banque de France im Monat April 1913.


## Die deutsche Bankgesetzgebung und die Balkankrisis.


Von Dr. **Friedr. Bendixen**, Direktor der Hypothekenbank in Hamburg.


I.

Sollen die Lehren, die die jüngste politische Krisis der deutschen Nation für ihre Geld- und Kreditverfassung gegeben hat, in den Wind gesprochen sein?

Als während der Balkanwirren die Gefahr eines großen europäischen Krieges die Gemüter bedrückte, da erlebten wir die Wiederkehr einer Erscheinung, die wir längst nicht mehr als eine Möglichkeit unserer Tage anzusehen gewöhnt waren. Wir mußten erleben, daß vorsichtige Männer sich einen Schatz von Goldmünzen ansammelten. Das Geld, dessen bloßen Besitz der Geschäftsmann wegen des Zinsverlustes scheut, wurde auf einmal wieder, was es in früheren Zeiten in Truhen und Strümpfen gewesen war, ein „Wertaufbewahrungsmittel", das seinem Besitzer die Macht zu zahlen und zu kaufen gewährleistete, wenn seine Schuldner zahlungsunfähig wurden und keine staatliche oder private Geldquelle ihm mit Kredit helfen konnte. Die auf diese Weise dem allgemeinen Zahlungsverkehr entzogenen Summen werden von kompetenter Stelle auf eine halbe Milliarde Mark Gold geschätzt. Gegen Noten und Giroguthaben sind von der Reichsbank die goldenen Münzen abgehoben worden, die noch heute in den Geldschränken oder in den Stahlfächern schlummern und den Weg an das Tageslicht wohl erst finden werden, wenn auf dem Balkan der Friede geschlossen ist und das drohende Gewölk am europäischen Himmel sich verzogen hat. Wenn dies geschehen, dann werden die Ausweise der Reichsbank wieder eine erfreuliche Metallfülle zeigen, die Anspannung auf dem Geldmarkte wird schwinden, und die unterbrochene Hochkonjunktur ihren Fortgang nehmen.

Aber dieser ermutigende Ausblick sollte uns nicht abhalten, den seltsamen Vorgang, dessen Zeugen wir gewesen, sorgsam zu prüfen. Denn, verhehlen wir es uns nicht, wir sind einer großen Gefahr entronnen. Wir haben mitten im Frieden einen kleinen Vorgeschmack davon erhalten, was die Kriegsfurcht über das Wirtschaftsleben vermag. Daß die Sorge um das bare Gold bei einer halben Milliarde ihre obere Grenze fand, so daß die Tätigkeit der Reichsbank vor einem Konflikt mit dem geschriebenen Gesetz bewahrt blieb, ist doch nicht mehr als ein glücklicher Zufall. Wer bürgt dafür, daß nicht bei der nächsten europäischen Krisis die Goldabhebungen eine volle Milliarde betragen werden? Und soll dann die Reichsbank, unsere oberste Kredit- und Geldquelle, ihre Pforten einfach schließen, und vor dem dann eintretenden ungeheuren Zusammenbruch die Hände in den Schoß legen in dem Bewußtsein, daß sie den


Digitized by Google

Goldmangel nicht verschuldet habe und ihr Gewissen rein sei?

Wir haben in zweiundvierzig Friedensjahren einen wirtschaftlichen Aufschwung und eine Entwicklung des Geld- und Kreditverkehrs erlebt, wie es sich vor einem Menschenalter auch die kühnste Phantasie nicht hätte träumen lassen. Aber die Verfassung und die Aufgaben der Reichsbank, die den Eckstein unseres Wirtschaftslebens bildet, beruhen auf völlig überlebter rechtlicher Grundlage. Kein Gesetz schreibt der Reichsbank den Umfang der Pflicht vor, Kredit zu geben, Noten zu emittieren und Gold anzuschaffen. Die Reichsbank ist nach dem Gesetz ein privates Erwerbsinstitut, das das Notenprivileg besitzt und dafür große Summen an das Reich zahlen muß. Wie weit sie in der Gewährung von Diskontkredit zu gehen hat, entscheidet nicht das Bedürfnis des Wirtschaftsverkehrs, sondern, wenn man das Gesetz befragt, „ihr" Verkehr, dessen Umfang zu bestimmen ihr ganz allein überlassen ist und den sie also allein nach Maßgabe ihres Profitinteresses wird einrichten dürfen. Das ist ein unerhörter gesetzlicher Zustand, den man nicht mit dem Hinweis darauf beschönigen kann, daß die Reichsbankleitung von der volkswirtschaftlichen Aufgabe der Zentralnotenbank eine tiefere Einsicht als das Gesetz bewiesen habe. Gerade die Goldsammelei der letzten Monate beweisen die Gefährlichkeit der jetzigen Gesetzgebung. Weil die Reichsbank eben nicht verpflichtet ist, den Umfang ihrer bisherigen Kreditgewährung aufrechtzuerhalten, deshalb greifen die Vorsichtigen zur Selbsthilfe und rüsten sich für den Fall des Versagens der Reichsbank.

Solange das Gesetz darauf verzichtet, die Pflichten der Reichsbank nach dem Stande der heutigen Volkswirtschaft festzusetzen, solange wird man die Uebervorsicht der Goldsammler nicht tadeln dürfen. Das Gesetz verbietet der Reichsbank bei Fehlen ausreichender Golddeckung die Emission von Banknoten. Das klingt ganz harmlos, weil man annimmt, daß die Reichsbank immer in der Lage sein wird, sich das nötige Gold zu verschaffen. Aber diese Annahme ist falsch und jenes Verbot ist von geradezu entsetzlicher Tragweite. Man mache sich doch klar, was das heißt, wenn die Notenemission der Reichsbank stockt. Wenn die Reichsbank nicht mehr diskontiert und lombardiert, wenn von ihr kein Geld zu haben ist, dann ist überhaupt in Deutschland kein Geld mehr zu bekommen, denn die Reichsbank ist als Geldquelle schlechthin unentbehrlich. Jeder außergewöhnliche Geldbedarf nimmt seine Zuflucht zur Reichsbank. Die Wechsel, die die Banken und Bankiers im Portefeuille halten, und die für sie liquide Mittel bedeuten, weil sie jederzeit bei der Reichsbank in Geld verwandelbar sind, diese Wechsel wären plötzlich momentan unverwertbarer, festgelegter Besitz. Und der Geschäftsmann, der ohne Wechselkredit nicht leben kann, wäre im selben Augenblick zahlungsunfähig. Ein Krach ohne gleichen, Panik und Bankerott an allen Enden wäre die sofortige Folge einer Einstellung der Notenemission. Ein Ergebnis übrigens, das die Reichsbank, ohne sich gegen das Bankgesetz zu vergehen, jeden Tag heraufbeschwören kann, denn es steht ja ganz bei ihr, wie viel Noten sie emittieren will. So sieht das Gesetz aus, unter dem wir leben. Statt der Reichsbank die Notenemission unter allen Umständen zur Pflicht zu machen, verbietet das Gesetz ihr sie, wenn es an Gold fehlt, und erlaubt ihr die Einstellung der Notenausgabe nach ihrem Belieben. Man könnte ebensogut der Post die Briefbeförderung oder den Richtern die Justiz als eine Aufgabe überweisen, der sie sich nach ihrem Belieben unterwinden oder entziehen dürften.

Ist es ein Wunder, daß vorsichtige Leute sich den Gefahren dieses Gesetzes lieber nicht aussetzen möchten? Denn gefährlich bleibt die Situation auch bei einer Reichsbankleitung, die sich bewußt ist, daß die Notenstockung ein namenloses Unheil über das wirtschaftliche Leben Deutschlands heraufbeschwören würde. Es ist nicht jedermanns Sache, ein klares Gesetz zu übertreten und sich dem allgemeinen Wohle zuliebe verantwortlich zu machen. Und ehe das Gesetz erlassen wird, das von der Notendeckung dispensiert, ist längst der Krach mit seiner verheerenden Wirkung hereingebrochen.

Oder sollte die Reichsbankleitung den Entschluß, von dem unheilvollen Gesetz im Notfall abzugehen, schon heute zur Beruhigung der Gemüter verkünden? Das dürfte doch wohl nicht angehen. Man würde mit Recht der Reichsbankleitung entgegenhalten, warum sie denn nicht eine Aenderung der Gesetzgebung herbeiführe, um für jenen Notfall gerüstet zu sein, anstatt sich zu dem Willen zu bekennen, gegebenenfalls eine bedenkliche Gesetzwidrigkeit zu begehen. Auch würde man finden, daß eine wirkliche Garantie durch solche Verkündung nicht gegeben wäre, da die Reichsbank es sich doch nicht nehmen lassen würde, ihre Entschlüsse stets nach den Erfordernissen des Augenblicks in voller Freiheit zu fassen. Immerhin würde es für das Publikum von großem Wert sein zu erfahren, wie sich die leitenden Männer der Reichsbank den Zahlungsverkehr nach Ausbruch eines Krieges vorstellen.

In Privatgesprächen sind in den letzten Monaten die seltsamsten Vorstellungen von dem Einfluß des Krieges auf den Geldverkehr laut geworden. Für die Goldsammler gilt es als sicher oder wenigstens wahrscheinlich, daß nach der Kriegserklärung von keiner Bank Geld zu bekommen sein würde. Es wäre schon erwünscht, wenn man aus leitenden Finanzkreisen erführe, daß die bestehenden Organisationen die Begründung von Darlehnskassen mit Emissionsberechtigung und ähnlicher für den Kriegsfall zu schaffender Hilfsanstalten ganz überflüssig machen würden. Dies freilich hätte zur Voraussetzung, daß die Reichsbank imstande und willens wäre, ihre Notenemissionen unter allen Umständen aufrechtzuerhalten. Das also ist das erste und wichtigste Ziel gesetzlicher Neuordnung.

Was demnach zu verlangen ist, ist ein Gesetz, nach welchem die Reichsbank nicht berechtigt, sondern verpflichtet ist, Noten auszugeben, und zwar nicht nach Maßgabe „ihres" Verkehrs, sondern des Verkehrs. — Die Deckung, welche die Reichsbank für die ausgegebenen Noten zu halten verpflichtet ist, mag in der bisherigen Weise normiert werden. Wir wollen heute nicht die früher erörterte Frage wieder aufwerfen, unter welchen Umständen der Verzicht auf die Drittel-Golddeckung volkswirtschaftlich unbedenklich sein würde. Nur das wäre zu betonen, daß das Fehlen einer für angemessen gehaltenen Golddeckung die Reichsbank nicht mehr berechtigen darf, die Kreditgewährung zu beschränken. Sie wird solchenfalls die Notenemission aufrechtzuerhalten und sich nur vor dem Reichskanzler und der Oeffentlichkeit wegen der Nichteinhaltung der Deckungsbestimmungen zu exkulpieren haben.

Und die Gefahr der Inflation? Wird nicht, wenn der Notenausgabe keine Schranke gesetzt ist, eine das Wirtschaftsleben gefährdende Ueberschwemmung mit Zahlungsmitteln eintreten? Von der Inflation ist in letzter Zeit wieder viel die Rede. Die Goldorthodoxie, welche jede nicht voll mit Gold gedeckte Note für — gerade herausgesagt — Schwindel erklären möchte, begleitet stets die Vermehrung der papierenen Zahlungsmittel mit klagenden Warnungen vor Inflationen, und auch die Reichsbank verteidigt die Vermehrung der Reichskassenscheine vor dem Vorwurf der Inflation mit der Begründung, es handle sich ja nicht um Schaffung neuer

Digitized by Google

Zahlungsmittel, sondern um Ersetzung goldener durch papierene. Als ob also doch die Neuschaffung papierener Zahlungsmittel ohne Golddeckung als Inflation anzusprechen wäre! Was hat es denn nun eigentlich für eine Bewandtnis mit der Inflation, diesem Schreckwort, das sich in Ermangelung einer klaren Vorstellung so häufig vernehmen läßt? Denn eben wo Begriffe fehlen, da stellt auch dieses Wort zu rechter Zeit sich ein. Welches ist der Uebelstand, der bei der Notenemission zu vermeiden ist? Man pflegt zu sagen, die Notenemission darf das Verkehrsbedürfnis nicht überschreiten. Aber das ist keine Lösung der Frage. Denn was ist das Verkehrsbedürfnis? Ist das die Geldnachfrage aller kreditfähigen Leute oder auch diese nur unter einer Einschränkung, und welche Einschränkung wäre da zu machen?

Man sieht, wir kommen hier tief in ein Problem hinein, das ich an anderer Stelle erörtert habe[1]), und das wir hier nur streifen können. Grundsatz jeder rationellen Geldschöpfung ist, daß Geld, das bestimmt ist, kaufend zu Markte zu gehen, nicht geschaffen werden darf, wenn nicht Warenvermehrung vorliegt. Eine Notenemission, die sich nicht an diese Grenze bindet, bedeutet Schaffung fiktiven Kapitals mit der Folge von Preissteigerung, Importübermaß und Kreditkrisis, eine Erscheinung, welche den Schlußakt der Hochkonjunkturen zu bilden pflegt, wenn die Ersparnisse erschöpft sind und die Neubauten sich fortsetzen. Unbedenklich ist dagegen die Notenemission, die nicht Nachfrage auf dem Warenmarkt hervorruft, sondern nur zur Abwicklung der Zahlungsverpflichtungen dient, weswegen die Reichsbank den Lombardverkehr an den Quartalsterminen nie hätte verteuern sollen[2]). Gleichfalls unbedenklich ist selbstverständlich die Ausgabe von Kassenscheinen an Stelle eingezogener und thesaurierter Goldmünzen, wie es jetzt zur Verstärkung des Kriegsschatzes geschehen soll, und worüber wirklich jedes Wort überflüssig ist, und ebenso unbedenklich ist endlich die Ausgabe von Neugeld zum Ersatz derjenigen Geldbeträge, die sich aus Angst vor dem Kriege verkrochen haben und nun auf dem Geldmarkte fehlen.

Soll denn wirklich das Wirtschaftsleben stocken, weil die Kriegsfurcht einzelner das bare Geld in die Kassenschränke versteckt? Man mache sich einmal an einem schematischen Beispiel den Sachverhalt klar. Es seien 100 000 Mark Ersparnisse vorhanden, für die ein neues Haus gebaut werde. Die 100 000 Mark liegen als Guthaben der Sparer beim Bankier und repräsentieren Lebensmittel, die für Unternehmer und Arbeiter bei den Händlern zum Verkauf bereit liegen. 50000 Mark sind bereits verbaut, da treten politische Besorgnisse auf, die Sparer heben ihre Guthaben beim Bankier ab und stecken das Geld in Kisten und Kasten. Der Bau kann nicht fortgesetzt werden, Unternehmer und Arbeiter sind brotlos, und die Händler werden ihre Waren nicht los. Sollen die Hüter des öffentlichen Interesses diese Not mit gebundenen Händen ansehen? Sollen sie warten, bis die Kriegsgefahr vorüber und das versteckte Geld wieder zum Vorschein kommt? Gewiß, ewig wird es nicht versteckt bleiben, es wird sich schon wieder hervorwagen, aber welche Verwüstung hat inzwischen Arbeitslosigkeit und Absatzstockung angerichtet? Mir scheint, hier ist einer erleuchteten Geld- und Kreditpolitik eine dankbare Aufgabe gestellt. Das staatliche Geldinstitut ersetzt das dem Markte entzogene Geld durch neu geschaffene Zahlungsmittel, die es dem Bankier zur Verfügung stellt, ermöglicht so die Vollendung des Baues, hält die Arbeiter in Brot und die Händler in Absatz und Verdienst und zieht das Geld wieder ein, wenn die Kriegsfurcht verschwunden ist und das versteckte Geld wieder auf dem Markte erscheint. So verhütet die Staatsklugheit den Schaden, der dem Ganzen aus der Aengstlichkeit einzelner zu erwachsen droht. Da die Ausweise der Reichsbank mit ziemlicher Sicherheit die Menge der dem Markt entzogenen Gelder erkennen lassen, so braucht nicht befürchtet zu werden, daß ein Uebermaß von Geld den Verkehr überschwemmen und fiktives Kapital bilde.

Kommt es aber wirklich zum Kriege, so ist die Gefahr, daß allzu reichliche Kreditgewährung fiktive Kapitalbildung hervorrufe, vollends ausgeschlossen. Im Augenblick des Kriegsausbruchs sind für Kapital-Investitionen keine Hände frei. Selbst von den angefangenen Neubauten wird die Mehrzahl liegen bleiben, da die Arbeitskräfte anderweitig gebraucht werden. Wer jetzt Kredit in Anspruch nimmt, ist also ganz gewiß nicht verdächtig, mit fiktivem Kapital eine Maschinenfabrik, ein Walzwerk oder ein Wohnhaus errichten zu wollen. Er braucht das Geld, um Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen, und die Zentralbank, welche das Gesamtwohl im Auge hat, muß es ihm gewähren, wenn er in der Lage ist, ausreichende Sicherheit zu leisten, denn sie weiß, daß die Zahlungsunfähigkeit eines Großen den Ruin vieler Kleiner im Gefolge hat. Es handelt sich ja nicht nur um das bare Geld, das sich in Kriegszeiten versteckt, auch der Kredit wird plötzlich und allerorten in der Angst vor Verlusten eingeschränkt. Und wie die Staatsklugheit das versteckte Geld ersetzen muß, so muß sie auch den Kreditbau stützen, der durch die Kreditentziehungen ins Wanken geraten ist. Daß die Reichsbank die ihr in dieser Hinsicht obliegende Aufgabe nicht verkennen wird, darf man nach ihrem ruhmwürdigen Verhalten im Jahre 1901 voraussetzen, als sie durch weitherzigste Kreditgewährung den Ruin zahlreicher Geschäftsleute verhütete, die durch den Zusammenbruch der Leipziger Bank in Mitleidenschaft gezogen waren. Nur erinnere man sich, daß dies freiwillige Arbeit der Reichsbank war. Das Gesetz schreibt ihr solche Hilfeleistung nicht vor, ja es verbietet sie ihr, wenn es für die auszugebenden neuen Noten an der erforderlichen Golddeckung fehlt. Dem Gesetzgeber fehlt eben bisher die richtige Einsicht in den eigentlichen Beruf der Reichsbank.

Für diese ihre vornehmste Aufgabe, in Zeiten der Kreditnot der Eckstein des öffentlichen Vertrauens zu sein, bedarf es einer gesetzlichen Grundlage, bedarf es der Unterordnung der Deckungspflicht unter die Hauptpflicht der Reichsbank, die Pflicht der Kreditgewährung. Werden wir die Novelle zum Bankgesetz, die dies bestimmt, nunmehr erwarten dürfen?

Die Zahlungsunfähigkeit der Reichen — dieses Schreckgespenst der Krisen vergangener Zeiten — muß gesetzlich ausgeschlossen sein. Es ist eine kulturelle Rückständigkeit grotesker Art, wenn in heutiger Zeit gesagt und geglaubt werden kann, bei Ausbruch des Krieges werde ein allgemeines Moratorium erlassen werden, und von den Banken sei dann kein Geld mehr zu bekommen. Es muß wieder die Ueberzeugung allgemein werden, daß, solange nicht der Feind in der Reichsbank regiert, jedermann gegen Hinterlegung beleihbarer Effekten Geld erhalten kann. Dann wird man weder Geld im Hause anhäufen, noch aus Angst vor Geldmangel die gewohnten Kreditgewährungen einstellen. Dann wird die wirtschaftliche Arbeit der Nation, auf deren ununterbrochenen Fortgang alles ankommt, nicht mehr durch politische Beängstigung, übertriebene Vorsicht und schlechte Gesetze gefährdet sein.

[1]) S. den Aufsatz „Die Geldschöpfung“ in „Geld und Kapital“ S. 54 fg.

[2]) S. die bez. Aufsätze in „Geld und Kapital“ S. 115 und 130.

Digitized by Google

II.

Doch nicht nur auf Geld, sondern auch auf Gold ist der Sammeleifer gerichtet gewesen. Nicht allein die Besorgnis vor künftigem Geldmangel war das treibende Motiv, es hat sich auch ein spekulatives Moment in die Bewegung gemischt. Ganz kluge Mitbürger haben berechnet, daß mit dem Ausbruch des Krieges auch der Wert der Reichsmark ins Wanken geraten würde. Wenn die Reichsbank die Einlösung ihrer Noten in Gold suspendiere, wozu sie alsbald durch Reichsgesetz befugt werden würde, so würde Papierwährung eintreten, und das Goldgeld einen höheren Wert bekommen als das Papiergeld. Da sei es doch ratsam, sich schon jetzt mit Gold zu versehen.

Ich glaube nicht, daß diese Spekulation auf das Sinken der deutschen Valuta das Hauptmotiv bei der Goldsammelei gebildet hat. Aber ganz gewiß hat sie mitgewirkt, und ohne Zweifel würde sie um so deutlicher in die Erscheinung getreten sein, je mehr wir uns dem Kriege genähert hätten. Und noch vor Ultimatum und Kriegserklärung wäre die Reichsbank außerstande gewesen, den an sie gestellten Anforderungen auf Gold zu entsprechen. Noch im Frieden hätten wir also die Stockung der Reichsbank oder die Aufhebung des Bankgesetzes erlebt. Wie verschärfend das auf die politische und wirtschaftliche Lage gewirkt hätte, wer will das verkennen.

Hier ist ein neues Problem gegeben, daß mit der oben verlangten gesetzlichen Kreditpflicht der Reichsbank nicht gelöst ist. Wir haben vorhin gefordert, daß die Reichsbank unter allen Umständen die Gewährung von Diskont- und Lombardkredit aufrechterhalte. Nun lautet die Frage: Wo ist der Goldeinlösungspflicht der Reichsbank die Grenze zu setzen? Soll in politisch bewegten Zeiten das Recht des Notenbesitzers auf Gold bis zum saigner à blanc für die Reichsbank ausgeübt werden dürfen, oder wird man sich zu der Erkenntnis bequemen, daß in diesem Recht auf Gold ein Fehler steckt, der in ruhigen Zeiten belanglos ist, in schwerer Zeit aber verhängnisvoll werden muß?

Die Erfahrungen der letzten Jahre haben das Gute gehabt, eine Illusion zu zerstören, in der früher alle Welt befangen war, den Glauben nämlich, daß das im Verkehr umlaufende oder in den Kassen der Privaten aufbewahrte Gold als eine Reserve der nationalen Zahlungswirtschaft betrachtet werden dürfe. Heute wissen wir, daß dieses Gold das Gegenteil einer Reserve ist, weil es sich nämlich nicht den Zwecken der Nation zur Verfügung stellt, sondern umgekehrt sich der Nation zu privaten Zwecken entzieht. Und dabei hat dieses Gold, wie wir ja eben jetzt erlebt haben, die gefährliche Tendenz, sich auf Kosten des nationalen Goldes gerade dann zu vermehren, wenn die Ungunst der Zeit die Verstärkung des nationalen Goldschatzes verlangt. Es liegt also auf der Hand, daß Politik und Gesetzgebung im nationalen Interesse Partei zu ergreifen haben für den Goldschatz der Reichsbank gegen das Gold in den Taschen der Privaten.

Gottlob macht die Durchführung dieses Gedankens heutzutage keine erheblichen Schwierigkeiten mehr. Der Bankiertag hat sich im vorigen Jahre mit großer Entschiedenheit zu der Notenpolitik der Reichsbank bekannt, und auch von metallistisch befangenen Urteilern wird eingesehen, daß das Gold besser bei der Reichsbank konzentriert als in den Taschen des Publikums verzettelt werde. Aber man läßt es dabei bewenden. Man schreitet nicht fort zu dem notwendigen Schluß, daß dann die Goldeinlösungspflicht der Reichsbank prinzipiell nachgeprüft werden müsse.

Es war theoretisch wie praktisch für die Geldqualität der Banknoten ein erheblicher Fortschritt, daß die Bankgesetz-Novelle von 1909 den Annahmezwang der Reichsbanknoten aussprach. Der Gewohnheit der zünftigen Wissenschaft, den Zahlungsmitteln gerade des großen Geldverkehrs den Geldcharakter abzusprechen und sie als Geldsurrogate zu deklassieren, war damit zum guten Teil der Boden entzogen. Wenn nun aber das Gesetz das Interesse des Gläubigers, statt Noten Goldgeld zu empfangen, leugnete und ihn zwang, sich mit den Noten für befriedigt zu erklären, warum sollten sich dann die Gläubiger der Reichsbank nicht ebenfalls mit Noten zufrieden geben? Darauf wird der Metallist antworten, das Gesetz verneine das Interesse des Gläubigers am Goldempfang nur deshalb, weil er mit den Noten in der Hand sich bei der Reichsbank Gold holen könne; die Bareinlösungspflicht der Reichsbank sei also unerläßliche Voraussetzung für die gesetzliche Zahlkraft der Noten. Aber diese Auffassung läßt sich vor dem Gesetz nicht halten. Denn die gesetzliche Zahlkraft der Noten ist nicht an die Zahlungsfähigkeit der Reichsbank gebunden. Lehnt die Bank — ob durch Gesetz legitimiert oder widerrechtlich, ob freiwillig oder durch die Not gezwungen — Goldzahlungen ab, und entstände selbst ein Goldagio in Deutschland, so bleiben doch, wie das Gesetz einmal lautet, die Reichsbanknoten gesetzliches Zahlungsmittel für Geldschulden. Daraus geht unbestreitbar hervor, daß Einlösbarkeit der Noten in Gold und die Gleichwertigkeit von Noten und Goldgeld nicht die Voraussetzung des Annahmezwanges der Noten ist, jene Antwort also nicht zutrifft. Natürlich muß, wer in den Reichsbanknoten nichts sieht als Forderungsrechte, es als eine schwere Verirrung der Gesetzgebung ansehen, daß sie die Gläubiger in ihrem Lande nötigt, unter Umständen minderwertige Forderungen zu vollem Nennwert in Zahlung zu nehmen. Wer aber den Geldcharakter der Reichsbanknoten erkannt hat und einsieht, daß das Schicksal der nationalen Valuta von allen Staatsangehörigen gemeinsam getragen werden muß, der wird die gesetzliche Zahlkraft der Noten nicht verurteilen. Er wird nur von neuem fragen, warum die Reichsbank von dem Rechte, sich durch Hingabe von Noten von ihrer Zahlungspflicht zu befreien (oder die Goldeinlösung abzulehnen), ausgeschlossen sein soll. Etwa deshalb, weil die Noten einen Text wie Schuldscheine tragen und Gold versprechen? Dem ließe sich leicht durch gesetzliche Aenderung des Textes oder durch ein Gesetzeswort, wie in Oesterreich, abhelfen. Nein, es fehlt jeder vernünftige Grund zur Beibehaltung des gegenwärtigen Verfahrens. Wer die Goldzahlungspflicht der Reichsbank aufrechterhalten will, der verteidigt das private Interesse gegen das nationale.

Man vergegenwärtige sich doch einmal die Natur dieser privaten Interessen. Auf die liebgewordene Gewohnheit, Gold im Portemonnaie zu führen, werden wir ebenso gut verzichten können, wie die Oesterreicher, und wir werden es gern tun, wenn wir einsehen, daß wir damit dem Gesamtwohl dienen. Hoffentlich wird bald zur Erleichterung der Hantierung eine Normal-Notentasche der Reichsbank erfunden und in den Verkehr gebracht (Problem für Lederwarenfabrikanten[3]). Ein wirtschaftliches Interesse, Gold statt Noten bei sich zu führen, gibt es nicht, solange Gold und Noten gleich-

[3]) Ich bitte, das nicht für einen Scherz zu halten. Für die Popularisierung der Noten ist die Hantierungsfrage von entscheidender Wichtigkeit. Nichts steigert die Unbeliebtheit der Noten so, wie die Schwierigkeit ihrer Unterbringung in den gebräuchlichen Portemonnaies. Ein praktisches Täschchen, als „Normal-Notentasche der Reichsbank“ zu billigem Preise massenweis in den Verkehr gebracht, könnte viel Nutzen stiften. Wissen wir doch, wie sich alle Welt für derartige

Digitized by Google

wertig sind. Und das Interesse der Goldsammler, deren für das gesamte Zahlungswesen gefährliche Tätigkeit den Anlaß zu dieser Erörterung gegeben hat, ist ebenfalls staatlichen Schutzes durchaus unwürdig. Es bleibt dann nur übrig, an die Goldabhebungen zu denken, welche zu Exportzwecken in den Zeiten geschehen, wo die Wechsel auf das Ausland den Goldpunkt übersteigen. Diese Goldexporte sind nicht, wie man früher wohl gemeint hat, dem nationalen Interesse zuwider, vielmehr dienen sie ihm, indem sie der Entwertung der heimischen Valuta entgegenarbeiten. Aber es empfiehlt sich, sie nach österreichischem Vorbild in den Aufgabenkomplex der Reichsbank einzufügen und die Valutaspekulation der Privaten zu verhindern. Denn an der Erschütterung und dem Schwanken der heimischen Valuta sollte niemand ein pekuniäres Interesse haben. Für die Reichsbank, die seit einiger Zeit als Käuferin und Abgeberin von Devisen eine viel intensivere Kurspolitik betreibt, als dies in früheren Jahren der Fall war, und die schon auf diese Weise in normalen Zeiten die Mittel beherrscht, um die Ueberschreitung des Goldpunktes zu verhüten, wäre im Notfall die Abgabe von Gold an das Ausland nur die natürliche Folge ihrer Befugnisse und Pflichten. Einer Initiative Privater bedarf es da nicht.

So sehen wir, daß es an einem schutzwürdigen privaten Interesse, das gegenüber dem nationalen Interesse an einem möglichst starken und gesicherten Goldschatz der Reichsbank geltend gemacht werden könnte, durchaus fehlt. Es ist ein Ueberbleibsel vergangener Zeiten und Anschauungen, dieses Recht auf bares Gold, das den Leuten wie der Gipfel der Selbstverständlichkeit erscheint und doch im Grunde nichts ist, als ein Freibrief zur Schädigung des Gemeinwohls durch den Egoismus der einzelnen.

Und diese Macht, die deutsche Zahlungsverfassung zu gefährden, besitzen nicht nur die vielen Kleinen, sondern in weit höherem Grade die wenigen Großen. Wenn es wahr ist, was gesprächsweise berichtet wurde — und es scheint nicht zu bezweifeln zu sein —, daß drei allerdings sehr wohlhabende Staatsangehörige der preußischen Monarchie imstande sein würden, durch Zurückziehung ihrer Depositen in Gold die Reichsbank lahmzulegen und das deutsche Zahlungswesen aus den Angeln zu heben, dann werden wohl auch die konservativsten Köpfe den Zweifel an der Güte der bestehenden Einrichtungen nicht ganz zurückdrängen können. Dann heischt die Frage Antwort, ob das öffentliche Wohl denn wirklich abhängig bleiben darf von dem mehr oder weniger vernünftigen Gebrauch, den einzelne Individuen von ihren Privatrechten machen.

Die Meinung, daß wer Geld zu fordern habe, Gold verlangen dürfe, ist tief eingewurzelt in der deutschen Vorstellung, aber sie muß im nationalen Interesse überwunden werden. Und sie wird überwunden werden, jemehr die moderne Auffassung des Geldes den alten Irrtum verdrängt, daß das Geld nichts sei als Edelmetall. Geld ist ohne Rücksicht auf den Herstellungsstoff staatlich gesetztes Zahlungsmittel. Der Staat oder die unter seiner Autorität wirkende Zentralnotenbank hat die Pflicht, dem Verkehr die Geldzeichen zur Verfügung zu stellen, die in der Hand des einzelnen Anweisungen auf Gegenleistungen auf Grund seiner Vorleistungen darstellen. Nicht auf Gold, sondern auf Geld richtet sich das Verkehrsbedürfnis.

Aber in den meisten Köpfen hat die Hundertmarknote nur deshalb einen Wert von 100 M., weil man dafür diesen Betrag in Gold von der Reichsbank erheben kann. Wäre das richtig, so wären alle Bilanzen, in denen Reichsbanknoten nach dem Nennwert eingestellt sind, falsch. Denn da auf je hundert Mark Gold etwa zweihundert Mark Noten entfallen, so dürfte die Hundertmarknote nur mit 50 M. eingesetzt werden, ebenso wie ein Haus, das einem nur zur Hälfte gehört, nur mit dem halben Wert in die Bilanz kommen darf. Zu solchen Konsequenzen führt die hergebrachte metallistische Doktrin, wenn sie konsequent sein will.

Doch wir wollen uns mit der Widerlegung alter Irrtümer nicht aufhalten. Wir fragen, welches theoretische oder politische Recht stützt denn noch die Goldforderung, wenn der Glaube an die Identität von Geld und Gold zerstört ist? Fordert etwa der Verkehr bloß zurück, was er der Reichsbank gutgläubig anvertraut? Weit gefehlt.

Seit vielen Jahren ist der Import von Gold keine Privatangelegenheit mehr. Die Goldeinfuhr ist bei den herrschenden Wechselkursen stets mit größeren oder geringeren Unkosten verknüpft, die niemand auf sich nehmen will. So ist es die Reichsbank allein, die Gold importiert oder für ihre Rechnung importieren läßt. Sie weist zwar in ihren Berichten aus diesem Geschäft meist einen kleinen Gewinn aus, verschweigt aber, daß dieser Gewinn durch Opfer an Zinsen beträchtlich überwogen wird. In Wahrheit also importiert sie das Gold mit Verlust. Dagegen ist nichts zu sagen, soweit das Gold zur Notendeckung dienen soll, denn dann sind die Kosten des Imports für einen nationalen Zweck aufgewandt. Wenn aber das Gold überflüssigerweise umlaufen oder thesauriert individuell-egoistischen Zwecken dienstbar gemacht werden soll, so fehlt jeder vernünftige Grund, es überhaupt oder gar unter dem Anschaffungspreis abzugeben. Hier wäre auch der Goldindustrie zu gedenken, deren Verarbeitung von Münzgold auf eine Uebervorteilung der Reichsbank hinausläuft. Scheint es nicht einfach ein Erfordernis der Billigkeit, daß, wer für sein privates Interesse Gold zu haben wünscht, dafür auch die Importkosten tragen muß? Es mag ja jedem unbenommen bleiben, sich einen Schatz an deutschen Reichsgoldmünzen anzulegen. Aber dann soll er für eigene Rechnung sich das Gold aus dem Ausland verschreiben und nach dem gesetzlichen Münzfuß mit 2790 Mark pro Kilogramm in deutschen Münzanstalten ausprägen lassen. Wenn die Reichsbank sich an dem Unternehmen kommissionsweise beteiligen und gegen Wechsel auf das Ausland Zug um Zug Reichsgold unter Abzug der Spesen abgeben will, so wäre dagegen nichts einzuwenden. Sie hat es dann ja in der Hand, das ihr entzogene Gold durch Einkassierung der Wechsel im Auslande wieder zu ersetzen. Nur die Goldabgabe gegen Noten und Giroguthaben sollte aufhören.

Aber wäre etwa zu befürchten, daß der Markwechsel im Auslande durch die hier geforderte Maßregel an Kredit verlöre? Ich verkenne nicht die Bedeutung, die die fortschreitende Beteiligung der deutschen Bankwelt an dem internationalen Wechselgeschäft hat, und würde jenes Bedenken auch dem gebieterischen nationalen Interesse gegenüber nicht für ganz irrelevant halten. Aber man darf sich darüber beruhigen. Nicht auf Gold kommt es im Wechselverkehr an, sondern auf die Stabilität der Valuta. Die Bareinlösung hat in früheren Zeiten nicht verhindert, daß Scheck London gelegentlich auf 20,60 stieg. Wenn nunmehr die Reichsbank verpflichtet wird, die Parität unserer Valuta mit ausländischen Goldvaluten innerhalb der Goldpunkte aufrecht zu erhalten und diese Aufgabe mit Hilfe ihrer De-

neue Erscheinungen interessiert, mit welchem Eifer die Leute eine neue Münze, eine neu erschienene Briefmarke zu erlangen trachten. Hoffentlich findet sich unter den hohen Beamten der Reichsbank einer, der dieser anscheinend so banalen und doch so wichtigen Frage Interesse und praktisches Geschick entgegenbringt und die Normal-Notentasche „organisiert".

Digitized by Google

visen und ihres Goldschatzes mit automatischer Regelmäßigkeit erfüllt; wenn gleichzeitig ihre Ausweise einen Goldbestand von 2 Milliarden aufzeigen — denn diesen Betrag wird man aus In- und Ausland unschwer aufbringen können —, dann wird die deutsche Valuta auf dem Weltmarkt vor jedem Mißtrauen gesicherter sein, als es bei der heutigen Verfassung der Fall ist. Denn darüber täusche man sich nicht. Wenn die Reichsbank in den vergangenen Monaten vor dem sichtbaren Hinschwinden ihrer Goldvorräte ihre Zuflucht zur gesetzlichen Einstellung der Barzahlung hätte nehmen müssen, so hätte diese Maßregel die deutsche Valuta in der politisch verängstigten Zeit viel peinlicher kompromittiert, als es die hier vorgeschlagene gesetzliche Ordnung vermöchte, die auch in Krisenzeiten einen reichlichen Goldschatz und stabile Wechselkurse gewährleistet.

Den Goldschatz der Reichsbank als nationales Eigentum dem Zugriff individuellen Eigennutzes zu entziehen und die Bedürfnisse des Verkehrs mit Noten zu bestreiten — diese Forderung habe ich in den vorstehenden Ausführungen wesentlich aus dem Gesichtswinkel einer praktischen nationalen Bankpolitik zu begründen versucht. Ich möchte aber nicht unterlassen, den wissenschaftlich interessierten Lesern auch einen theoretischen Gedanken zur Unterstützung meines Standpunkts an die Hand zu geben.

Unzweifelhaft, weil empirisch bewiesen, hat eine Hundertmarknote den gleichen Wert, wie derselbe Betrag in Goldmünzen, und in jeder Vermögensbilanz werden beide Geldsorten mit Recht als gleichwertig behandelt. Aber ebenso unzweifelhaft hat die Goldmünze kraft ihrer Substanz neben ihrem Geldwert noch einen besonderen Wert, der in den Privatbilanzen einfach verschwindet. Ist nun deshalb etwa der Goldwert der Münzen aus der Welt geschafft oder unter welchem Gesichtspunkt tritt dieser Wert wieder effektiv in die Erscheinung? — Es ist der nationale Gesichtspunkt im Gegensatz zum individuellen. In einer nationalen Vermögensbilanz finden die papierenen Zahlungsmittel keinen Platz, sie bilden nur Forderungen der Einheimischen untereinander, die das Gesamtvermögen der Nation nicht berühren. Die Metallmünzen dagegen sind reale Güter nach ihrem Metallgehalt und bilden Vermögenswerte der Nation. Es ist also gerade umgekehrt wie beim individuellen Besitz. Der Substanzwert des Geldes, der für die Individuen gleichgültig ist, ist für die Nation realer Besitz. So führt auch eine rein theoretische Betrachtung zu der Einsicht, daß der Goldschatz als ein gemeinsames Gut der Nation in die Verwahrung der Zentralbank und nicht in die Taschen und Kassen des Publikums gehört.

---

Vor der letzten Banknovelle habe ich in zwei Aufsätzen[4]) auf die Ueberlebtheit unseres Bankgesetzes hingewiesen. Ohne Erfolg, denn man hielt es nicht für nötig, die Reichsbank, die sich im Gesetz als privilegiertes Erwerbsinstitut darstellt, aus den Fesseln privater und fiskalischer Interessen zu lösen und ihr den Charakter beizulegen, der ihr als dem Zentralorgan der deutschen Geld- und Kreditverfassung zukommt. Damals ahnte niemand, wie bald die theoretische Forderung durch die Sprache des Lebens unterstützt werden würde, wie bald die Ungewißheit über die Leistungsfähigkeit der Reichsbank sich als verhängnisvoller Faktor in politisch bewegter Zeit erweisen werde. Heute sind wir gewarnt. Bleibt die eindringliche Sprache, die die Geschichte der letzten Monate zu uns geredet hat, unbeherzigt, halten wir fest an überlebten Gesetzen und veralteten Bestimmungen, so dürfen wir uns nicht beklagen, wenn das nächste politische Unwetter den schlecht fundierten Bau unserer Geld- und Kreditverfassung bis in seine Grundfesten erschüttert. Discamus moniti.

[4]) Abgedruckt in „Geld und Kapital" S. 65 und 76 fg.

---

## Grundzüge des Gewerkschaftsrechtes Preußens und der deutschen Bundesstaaten in vergleichender Darstellung. (Schluß.)

Von Geh. Bergrat **Bennhold**, Berlin-Wilmersdorf.

3. Die Uebertragung der Kuxberechtigung an Dritte[1]) erfordert zu ihrer Gültigkeit nach preußischem Recht, mit dem darin die Mehrzahl der außerpreußischen Gesetze übereinstimmt, lediglich eine schriftliche Abtretungserklärung des bisherigen Eigentümers. Schriftlichkeit wird danach auch selbst für den Fall als notwendig zu erachten sein, wenn es sich dabei um ein Handelsgeschäft im Sinne des Handelsgesetzbuches handelt. Die sonst für Handelsgeschäfte zugelassene Formlosigkeit wird hier angesichts der Vorschrift in Art. 67 des Einführungsgesetzes zum Bürgerl. Gesetzbuch in Verbindung mit Art. 2 des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuch nicht Platz greifen können. Anhalt und Sachsen-Weimar verlangen zur Gültigkeit der Uebertragung neben der schriftlichen Form der Abtretungserklärung auch noch Uebergabe des Kuxscheins an den Erwerber, Königreich Sachsen endlich macht den Uebergang der Kuxberechtigung auf den Dritten auch noch von der Eintragung im Gewerkenbuche abhängig, während sonst die Eintragung in diesem Buche nur zur Legitimation des neuen Gewerken der Gewerkschaft gegenüber, nicht also zur Bewirkung des Uebergangs des Eigentums an dem Kux von dem alten Eigentümer auf den Erwerber notwendig ist.

Das Gewerkenbuch der in der Jetztzeit hauptsächlich nur noch interessierenden Gewerkschaften neuen Rechts, d. h. derjenigen, die unter den seit dem letzten Drittel des vorigen Jahrhunderts erlassenen berggesetzlichen Bestimmungen entstanden sind, wird, abgesehen von Bayern, wo seine Führung dem Oberbergamt obliegt, von dem Repräsentanten oder Vorstande der Gewerkschaft geführt.

Mit der Uebertragung der Kuxberechtigung hängt innig die praktisch wichtige Frage nach dem Uebergange des Ausbeuterechts und der Zubußepflicht zusammen. Bei der Erörterung dieser Frage ist das Verhältnis des Veräußerers und Erwerbers einmal unter sich und sodann gegenüber der Gewerkschaft zu unterscheiden.

Für die einschlägigen Beziehungen zwischen dem alten und dem neuen Gewerken in dem hauptsächlich interessierenden Falle der freiwilligen Veräußerung ist in Preußen aus den Vorschriften der §§ 102 und 105 des allgemeinen Berggesetzes in Verbindung mit den §§ 101 und 103 Bürgerl. Ges.-Buchs der Grundsatz zu entnehmen, daß der Erwerber des Kuxes Anspruch auf die Ausbeute regelmäßig dann hat, wenn sie nach Abschluß des dringlichen Kuxabtretungsvertrages fällig ist, mag auch bereits vor diesem Zeitpunkt von der Gewerkversammlung die Verteilung der Ausbeute

[1]) Die auf Seite 239 in Nr. 15 dieser Zeitschrift im ersten Teil dieser Veröffentlichung geäußerte Auffassung, daß der Börsenterminhandel in Kuxen mit Genehmigung des Bundesrats zulässig sei, ist nicht unbestritten. Die Mehrheit der Kommentatoren vertritt im Hinblick auf § 50 Abs. 4 des Börsengesetzes, besonders auch unter Hinweis auf die Begründung der Börsengesetznovelle vom 8. Mai 1908 S. 21, die Ansicht, daß Wertpapiere, die nicht auf einen bestimmten Geldbetrag lauten, keinen Nennwert haben — dahin sind die Kuxe zu rechnen —, der Zulassung zum Börsenterminhandel schlechthin unfähig sind.

Digitized by Google

beschlossen sein. Andererseits belastet den Erwerber eine vor diesem Zeitpunkt beschlossene, aber erst nach diesem fällige Zubuße. Dahin lauten auch die sog. Düsseldorf-Essener Börsen-Usancen, zu denen sich das auf dem Preußischen Kuxenmarkt geltende Gewohnheitsrecht verdichtet hat. Die nach diesen Gebräuchen üblichen Grundsätze haben auch durch den Bundesratsbeschluß vom 21. November 1912 über den Fortfall der Stückzinsen-Berechnung bei Aktien und über die anderweitige Trennung der Dividendenscheine keine Aenderung erfahren.

Nach dem neuen Berggesetz für das Königreich Sachsen gelten mangels etwaiger abweichender besonderer Vereinbarungen der Beteiligten im wesentlichen dieselben Grundsätze nur mit der Maßgabe, daß hier entsprechend dem für den Uebergang des Eigentums am Kux gesetzlich verlangten Erfordernis der Gewerkenbucheintragung nicht der Abschluß des Abtretungsvertrages, sondern der gehörige Antrag auf Umschreibung im Gewerkenbuche den entscheidenden Zeitpunkt bildet und daß kraft besonderer Gesetzesbestimmung schon der Beschluß über die Ausbeute, nicht erst ihre Fälligkeit die Rechte zwischen Veräußerer und Erwerber abgrenzt. In beiden Richtungen ähnlich ordnet auch Reuß jüng. Lin. die Auseinandersetzung zwischen alten und neuen Gewerken, obwohl hier der Umschreibung im Gewerkenbuche nicht die gleiche rechtliche Bedeutung in bezug auf den Eigentumsübergang am Kux zukommt wie im Königreich Sachsen. Die Zubußenhaftung im Verhältnis zwischen altem und neuem Gewerken verteilt schließlich auch Sachsen-Weimar, je nachdem die Beschlußfassung über die Gewerkenbeiträge vor oder nach der gehörigen Anmeldung des Kuxüberganges zum Gewerkenbuche erfolgt ist. In allen übrigen Bundesstaaten sind die fraglichen Beziehungen zwischen altem Kuxbesitzer und neuem Erwerber nach den oben für Preußen entwickelten Grundsätzen zu beurteilen.

Anders geordnet ist die Frage des Ausbeuterechts und der Zubußepflicht für das Verhältnis der Gewerkschaft zu dem bisherigen und dem neuen Gewerken. Hier ist, was zunächst die Ausbeute anbetrifft, durchweg in allen Berggesetzen als Regel bestimmt, daß der Gewerkschaft gegenüber zum Empfange berechtigt allein der Gewerke ist, der zur Zeit der Fälligkeit im Gewerkenbuche als solcher eingetragen ist. Königreich Sachsen zeigt dabei nur die Modifikation, daß auch schon die vor dem Ausbeutebeschluß gehörig getätigte Stellung des Antrages auf Umschreibung im Gewerkenbuche den neuen Erwerber des Kuxes zum Empfang der Ausbeute legitimiert. Deckt sich der Inhalt des Gewerkenbuches nicht mit dem wahren Eigentumsrecht am Kux zur Zeit der Ausbeute-Fälligkeit, so muß es allgemein dem richtigen Kuxeigentümer überlassen bleiben, seinen obligatorischen Anspruch auf Ausantwortung des Ausbeute gegen den durch die Gewerkenbuch-Eintragung noch formell Berechtigten zu verfolgen, die Gewerkschaft ist durch die ihrerseits erfolgte Befriedigung des im Gewerkenbuche eingetragenen Gewerken von ihrer Zahlungspflicht befreit. Aus dieser rechtlichen Situation ergibt sich für den neuen Gewerken alle Veranlassung, auf die tunlichst baldige Herbeiführung seiner Eintragung im Gewerkenbuche Bedacht zu nehmen.

Was die Haftung für die Zubuße im Verhältnis des bisherigen und des neuen Gewerken zur Gewerkschaft angeht, so ist nach dem preußischen Vorbilde auch in den meisten anderen Bundesstaaten die Rechtslage folgendermaßen geordnet: an dem Verlust des Unternehmens hat der Gewerke, d. h. derjenige, der es wirklich ist, teilzunehmen (vgl. § 102 Allgem. Bergges.), anderseits entsteht der obligationenähnliche Anspruch der Gewerkschaft auf Zubuße mit dem Augenblicke, wo der gewerkschaftliche Beschluß auf Erhebung der Zubuße gefaßt ist. Danach haftet der Gewerkschaft gegenüber grundsätzlich derjenige Gewerke für die ganze Zubuße, der zur Zeit der Beschlußfassung Gewerke ist, gleichgültig, ob die Fälligkeit der Zubuße auch schon in die Berechtigungszeit des neuen Erwerbers fällt. Letzterer haftet, sei es an Stelle oder neben dem bisherigen Gewerken der Gewerkschaft, für die vor seinem Erwerb beschlossene Zubuße nur, wenn ein besonderer Rechtsgrund hinzutritt, z. B. Schuld- oder Erfüllungs-Uebernahme. Das Eingehen einer solchen besonderen Verbindlichkeit verlangt Reuß jüng. Linie, falls Zubuße rückständig ist, von dem neuen Erwerber, ehe die im Falle freiwilliger Veräußerung beantragte Umschreibung im Gewerkenbuche vorgenommen werden darf.

Das Reichsgericht (vgl. Entsch. vom 8. März 1902 in Zeitschr. f. Bergr. Bd. 43, S. 365) vertritt allerdings die Meinung, daß der neue Gewerke grundsätzlich solidarisch neben dem alten Gewerken für alle Zubußen, die der letztere schulde, hafte. Diese Ansicht wird aber mit Recht bekämpft. Sie ist ausdrücklich von Oldenburg und Schaumburg-Lippe zum Gesetz erhoben, während das Königreich Sachsen den Erwerber für alle Zubußen, die vor Stellung des Umschreibungsantrages zum Gewerkenbuche beschlossen und fällig waren, im Falle ihrer Rückständigkeit als Bürge haften läßt.

Neben den eben festgestellten Regelsatz für das Verhältnis der Gewerkschaft zum Veräußerer und Erwerber eines Kuxes wird allgemein in den deutschen Berggesetzen für den praktisch wichtigen Fall der freiwilligen Veräußerung des Kuxes noch die Sonderbestimmung gestellt, daß der bisherige Gewerke der Gewerkschaft gegenüber auch für diejenigen Beiträge noch verhaftet bleibt, die bis zum Zeitpunkt des Antrages auf Umschreibung der Kuxe im Gewerkenbuche beschlossen worden sind. Danach haften für diejenige Zubuße, die nach dem Kuxerwerb, aber vor dem Antrage auf Kuxumschreibung beschlossen worden ist, der Gewerkschaft beide Gewerken, sowohl der Veräußerer wie der Erwerber. Insoweit ist also der in dem oben erwähnten Reichsgerichtsurteil aufgestellte Grundsatz der Solidarhaft nicht zu bemängeln. Nach alledem hat der Veräußerer ein sehr verständliches Interesse daran, daß die Umschreibung des Kuxes im Gewerkenbuche nicht ungebührlich verzögert wird. Aus dieser Erwägung schreibt sich die Düsseldorf-Essener Usance her, daß es dem Kuxerwerber obliegt, die Umschreibung im Gewerkenbuche innerhalb zweier Wochen nach erfolgter Lieferung des Kuxes zu beantragen.

4. Mit der Zubußenpflicht in innigem Zusammenhange steht, wie schon oben betont worden ist, das sogenannte Abandon-Recht (Lossagungsrecht) des Gewerken. Dieses Recht ist am umfassendsten im Berggesetz für das Königreich Sachsen vom 31. August 1910 ausgebildet. Hier ist in § 11 für den Gewerken ein jederzeit ausübbares, nach § 19 Abs. 2 auch durch Statut nicht ausschließbares Recht, sich von der Gewerkschaft loszusagen, einerlei ob auf dem Gewerkschaftsanteil Zubußen haften oder nicht, festgestellt. Das gleiche Recht an sich sieht auch das Berggesetz für Reuß jüng. Lin. vor, ohne jedoch den Ausschluß dieses Rechts durch Gewerkschaftsstatut ausdrücklich zu untersagen. Alle übrigen Berggesetze, also namentlich auch das preußische, haben übereinstimmend, abgesehen von einer für Sachsen-Weimar geltenden später noch näher zu erörternden Abweichung, dieses Lossagungsrecht des Gewerken verschieden ausgestaltet, je nachdem auf dem Gewerkschaftsanteil fällige Zubußen ruhen oder nicht.

Zunächst kann jeder Gewerke auf seinen Anteil am Gewerkschaftsvermögen jederzeit verzichten, solange auf dem Anteile weder schuldige Beiträge noch sonstigen Schuldverbindlichkeiten, z. B. Pfandrechte, haften oder der Gläubiger mit dem Verzichte ausdrücklich einverstanden ist. Der Anteil wird, nachdem vorher auch der Kuxschein der Vorschrift des Gesetzes entsprechend an die Gewerkschaft zurückgegeben worden ist, im Regelfall zugunsten der Ge-

Digitized by Google

werkschaft verkauft, falls es zweckmäßig erscheint, auch freihändig. Der ganze Verkaufserlös fließt der Gewerkschaft zu, der frühere Gewerke wird durch seinen Verzicht aller Gemeinschaftsbeziehungen zu der Gewerkschaft ledig. Dieselbe Befreiung erreicht, wenn eine Zubuße beschlossen worden ist, der mit deren Zahlung nach Fälligkeit säumige Gewerke, wenn er nach erhobener Klage auf Zahlung der Zubuße, aber vor Durchführung der Zwangsvollstreckung aus dem ihm ungünstigen rechtskräftigen Urteile unter Ueberreichung des Kuxscheins den Verkauf seines Anteils behufs Befriedigung der Gewerkschaft anheimstellt. Hier darf der Verkauf, da an seinem Erfolge der bisherige Gewerke interessiert ist — auf den Verkaufserlös über die Verkaufskosten und den zur Befriedigung der Gewerkschaft dienenden Betrag hinaus hat er Anspruch — ohne Genehmigung des Gewerken freihändig nur nach württembergischen Recht und auch dann nur, wenn der Kux einen Börsenpreis hat, erfolgen. Die übrigen Berggesetze sehen die Verwertung des zur Verfügung gestellten Kuxes nach den Vorschriften der Zivilprozeßordnung über die Zwangsvollstreckung in körperliche Sachen (§§ 808—825 ZPO.) oder nach Maßgabe der §§ 1234—1244 Bürgerl. Gesetzbuchs über den Verkauf verpfändeter beweglicher Sachen vor. Bleibt der Kux unverkäuflich, so ist auch hier der Gewerke aller weiteren Gemeinschaftsbeziehungen zur Gewerkschaft ledig, er wird also von seiner Zubußepflicht befreit, da schon die Anheimstellung zum Zwecke des Verkaufs, nicht erst der Verkauf selbst die Lösung des Gewerken aus den Rechtsbeziehungen zur Gewerkschaft herbeiführt. Andrerseits hat er aber allerdings auch keinen Anspruch auf den etwaigen Mehrerlös, wenn die Gewerkschaft den zunächst gescheiterten Verkaufsversuch hinsichtlich des ihr daraufhin zugeschriebenen Kuxes mit dem Erfolge der Erzielung eines Ueberschusses über die schuldige Zubuße demnächst wiederholt hat.

Das Berggesetz für Sachsen-Weimar hat in § 164 dieses sonst nur als Befugnis des Gewerken vorgesehene Abandonrecht für den Fall, daß der Gewerke die Einzahlung der ausgeschriebenen Zubuße innerhalb einer ihm von der Gewerkschaft gesetzten Nachfrist unterläßt und den Kux auch nicht seinerseits zur Verfügung stellt, zu einer zugunsten der Gewerkschaft wirkenden zwangsweisen Zurverfügungstellung umgestaltet: nach Ablauf der Nachfrist wird der Kux ohne weiteres als der Gewerkschaft zur Verfügung gestellt betrachtet und behandelt. Aehnliche Bestimmungen hat auf statutarischem Wege eine Reihe von Gewerkschaftssatzungen namentlich des gothaischen Rechts getroffen.

Das in den vorstehenden Ausführungen behandelte grundsätzliche Lossagungsrecht des Gewerken von der Gewerkschaft ist, abgesehen von dem Berggesetz für das Königreich Sachsen, in den übrigen Berggesetzen nicht ausdrücklich der Möglichkeit entzogen, durch die Gewerkschaftssatzung ausgeschlossen zu werden; das sachsen-weimarsche Gesetz sieht sogar in seinem § 167 die Zulässigkeit einer solchen statutarischen Ausschließung besonders vor. Unter diesen Umständen war es naheliegend, weil bis zu einem gewissen Grade dem wirtschaftlichen Interesse der Gewerkschaften dienend, daß mehrfache Gewerkschaftssatzungen in Abweichung von der gesetzlichen Normalregelung ihre Gewerken für die ausgeschriebenen Zubußen unbedingt und unbeschränkt haftbar erklärten, also die Ausübung des Abandonrechts ausschlossen, solange auf dem Kux eine beschlossene Zubuße ruhte. Solche Bestimmungen fanden sich besonders bei Gewerkschaften gothaischen Rechts, doch auch im Bereich des braunschweigischen Bergrechts sind sie dem Vernehmen nach unbeanstandet erlassen worden, weil sie für das Wohl der Gewerkschaft als zweckmäßig erachtet wurden. Ihre Gültigkeit hat auch das Reichsgericht in seiner Entscheidung vom 8. Juli 1908 (Zeitschr. f. Bergr. Bd. 50, S. 96) anerkannt, weil eben die statutarische Abänderbarkeit der anders lautenden gesetzlichen Vorschriften nicht zwingend durch Gesetz ausgeschlossen ist. Trotzdem wird die Behörde bei richtiger Würdigung des Wesens der gewerkschaftlichen Verfassung es ablehnen müssen, einem Gewerkschaftsstatut seine Genehmigung zu erteilen, welches das Abandonrecht in dem vorerwähnten Falle ausschaltet. Nach den besonders in den Motiven zu dem Preußischen Allgemeinen Berggesetz zum Ausdruck gekommenen Anschauungen des Gesetzgebers kann es nicht zweifelhaft sein, daß er gerade einerseits die persönliche Verpflichtung des Gewerken für die Zubuße und andererseits aber auch seine Befugnis, sich davon durch Hingabe des mit der rückständigen Zubuße belasteten Kuxes an die Gewerkschaft zu befreien, für eine der wesentlichsten Grundlagen der gewerkschaftlichen Verfassung gehalten hat. Die Ueberzeugung von der Unentziehbarkeit dieses Grundrechts des Gewerken ist auch so sehr in weite Kreise des Publikums gedrungen, daß entgegengesetzte statutarische Bestimmungen notgedrungen schwere wirtschaftliche Schädigungen der Beteiligten herbeizuführen geeignet sein würden. Solche Folgen sind auch schon vor kurzer Zeit tatsächlich zu beobachten gewesen. Die auf gothaischem Recht beruhenden Gewerkschaften mehrerer in Preußen belegener in der Entwicklung begriffener Kalibergwerke, die in ihren Satzungen die Möglichkeit der Anheimstellung der mit ausgeschriebener Zubuße behafteten Kuxe ausgeschlossen hatten, mußten infolge unvorhergesehener Verhältnisse mehrfach unerwartet hohe Zubußen von ihren Gewerken einziehen. Die Zubußen überstiegen derartig die Leistungsfähigkeit der Beteiligten, daß im Kuxenhandel schließlich die Anteile dieser Gewerkschaften verschiedentlich mit einem baren Zuschuß des abgebelustigen Gewerken an einen etwaigen Erwerber angeboten wurden, nur damit der alte Gewerke, der die Kuxe vermutlich ohne Kenntnis der fraglichen Satzungsbestimmungen und offenbar ohne Ueberblick über ihre Tragweite erworben hatte, von seiner Beteiligung überhaupt loskommen konnte. Die preußische Bergbehörde steht angesichts solcher Beobachtungen und auf Grund der oben betonten grundsätzlichen gesetzgeberischen Erwägungen denn auch auf dem Standpunkte, daß die erwähnte statutarische Regelung eine dem öffentlichen Interesse widerstreitende Abänderung des Gesetzes in sich schließt, und lehnt daher die Bestätigung von Gewerkschaftssatzungen, die derartige Bestimmungen enthalten, ab (Rekursentsch vom 31. Januar 1912 in Zeitschr. f. Bergr. Bd. 53, S. 281). Sie weiß diesen Standpunkt auch außerpreußischen Gewerkschaften gegenüber mit Erfolg geltend zu machen, sobald sie von ihnen behufs Erteilung der nach dem Gesetz vom 23. Juni 1909 zur wirtschaftlichen Betätigung der Gewerkschaften im Inlande erforderlichen Genehmigung angegangen wird. Erfreulicherweise hat auch die Vereinigung der am Handel mit Kuxen und amtlich nicht notierten Werten beteiligten Bankgeschäfte Rheinlands und Westfalens E. V. in letzter Zeit durch ihren Verkehrsausschuß diese namentlich bei gothaischen Gewerkschaften vorgesehene weitgehende Haftung für Zubußen mehrfach durch Erwirkung von Satzungsänderungen zu beseitigen gewußt. Dieses Vorgehen der Vereinigung beruht sicherlich zum nicht geringen Teile auch auf der Erwägung, daß solche das Abandonrecht der Gewerken einschränkende Bestimmungen schließlich nicht einmal im wohlverstandenen Interesse der Gewerkschaft selbst liegen: denn sie können sehr wohl dazu führen, daß die Gewerkschaft verhindert wird, zu rechter Zeit an Stelle des zahlungsunfähigen alten Gewerken einen neuen leistungsfähigen zu erhalten.

5. Eine weitgehende äußere Verschiedenheit zeigen schließlich die Berggesetze der deutschen Bundesstaaten noch in der Frage der Auflösung der Gewerkschaft. Bei näherer Untersuchung stellt sich freilich heraus, daß gewisse Grundregeln materiell überall in Geltung sind, allerdings in einem großen Teil der Einzelstaaten nicht, sowohl auf Grund besonderer berggesetzlicher Bestimmungen als vielmehr auf

Digitized by Google

der Grundlage der ergänzungsweise eintretenden reichsgesetzlichen Vorschriften, namentlich des Bürgerlichen Gesetzbuchs und seiner von Wissenschaft und Praxis fortgebildeten Grundsätze. Es sind auch hier wieder die beiden Staatengruppen zu unterscheiden, die wir schon oben bei der Frage der Konstruktion der Entstehung der Gewerkschaft auseinander zu halten hatten: Preußen und die oben in seiner Gefolgschaft genannten Bundestaaten haben in ihre Berggesetze keinerlei Vorschriften über die Auflösung und Liquidation der Gewerkschaft aufgenommen, vielmehr die Feststellung der Auflösungstatsachen der Wissenschaft überlassen und die erforderliche Liquidation in den §§ 27—53 Bürgerl. Gesetzbuchs geregelt gesehen, während die Staaten mit jüngeren oder in der letzten Zeit revidierten Berggesetzen in Anlehnung namentlich an die Vorschriften des Handelsgesetzbuchs über die Aktiengesellschaften ausdrückliche Bestimmungen über die Auflösung und Liquidation der Gewerkschaften, einzelne auch über Entziehung ihrer Rechtsfähigkeit und über ihre Nichtigkeitserklärung durch Klage getroffen haben. Am meisten durchgebildet unter Verwertung aller bisherigen gesetzgeberischen Versuche, wissenschaftlichen Erörterungen und praktischen Erfahrungen ist diese Materie zurzeit in den §§ 15—18 des Berggesetzes für das Königreich Sachsen vom 31. August 1910.

Uebereinstimmung in allen deutschen Bergrechtsgebieten herrscht über folgende Auflösungsgründe:

a) Beschluß der Gewerken, wozu auch die Maßregel der Umwandlung in eine andere Gesellschaftsform z. B. in die der Aktiengesellschaft zu rechnen ist; der Beschluß bedarf regelmäßig der Dreiviertel-Mehrheit der vorhandenen, nach mecklenburgischem und weimarischem Gesetz der vertretenen Kuxe, während die Einführung der Form der Aktiengesellschaft für eine bestehende Gewerkschaft durch Vertrag, also mit Einstimmigkeit, zu erfolgen hat;

b) Entziehung der Rechtsfähigkeit, die nach § 43 Bürgerl. Gesetzbuchs wegen Gefährdung des Gemeinwohls, nach dem Berggesetz für das Königreich Sachsen auch noch in zwei weiteren Fällen (Nichterwerb des satzungsmäßig vorgesehenen Bergbaurechts und Verfolgung eines satzungsfremden Zwecks) ausgesprochen werden kann;

c) Eröffnung des Konkurses;

d) Ablauf der im Gewerkschaftsstatut vorgesehenen Zeit oder Erledigung des gesetzlich oder statutarisch vorgeschriebenen Zwecks der Gewerkschaft.

Aus allgemeinen rechtlichen Rücksichten wird als ein weiterer überall gültiger Auflösungsgrund die Verlegung des Sitzes einer Gewerkschaft in das Ausland zu gelten haben, wofern die Gewerkschaft nicht nach den Staatsgesetzen des neuen Sitzes dort als juristische Person anerkannt wird. Unter Ausland ist dabei nicht nur das Gebiet außerhalb der Reichsgrenzen, sondern auch dasjenige außerhalb der Grenzen des einzelnen deutschen Bundesstaates zu verstehen. Diese Folgerung ergibt sich zunächst schon aus dem Inhalte des § 22 Bürgerl. Gesetzbuchs und ferner aus der Erwägung, daß unter dem Bergwerkseigentum, das nach den deutschen Berggesetzen die Grundlage der Gewerkschaft zu bilden hat, nur ein solches verstanden werden kann, das dem betreffenden Landesgesetz unterliegt. Es bedarf also bei der Verlegung des Sitzes der Gewerkschaft in einem anderen Bundesstaat zur Aufrechterhaltung ihrer Rechtsfähigkeit erst einer besonderen staatlichen Verleihung seitens dieses Bundesstaats. Offenbar um diesen Rechtsfolgen zu entgehen, ist es bei einer Anzahl außerpreußischen Gewerkschaften, die den Mittelpunkt ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit (Kali- oder Braunkohlenbergbau) in das preußische Staatsgebiet verlegt haben, üblich geworden, sich neben ihrem eigentlichen im außerpreußischen Staatsgebiet belegenen Sitz durch besonderen Beschluß noch einen sog. Verwaltungssitz in Preußen zu bestimmen. Gegen die Rechtswirksamkeit einer solchen Regelung sprechen gewichtige Bedenken, da sie auf die Schaffung eines mehrfachen Sitzes einer juristischen Person hinauskommt und die Zulässigkeit eines mehrfachen Sitzes juristischer Personen im Gegensatz zu der für natürliche Personen geltenden Rechtslage mit Rücksicht auf die Vorschriften in den §§ 24 und 7 Bürgerl. Gesetzbuchs sehr bestritten ist.

Abgesehen von den bisher abgehandelten Auflösungsgründen bestimmen die Berggesetze für das Königreich Sachsen, für Sachsen-Weimar, Sachsen-Koburg-Gotha und Schwarzburg-Sondershausen noch ausdrücklich den Fortfall des Bergwerkseigentums durch Veräußerung oder staatliche Entziehung oder Verzicht als Auflösungstatsachen. Hierdurch werden für das Rechtsgebiet dieser Staaten Streitfragen entschieden, die bisher von der Wissenschaft und Praxis verschieden beantwortet worden sind.

Sachsen-Koburg-Gotha kennt endlich noch eine Nichtigkeitserklärung der Gewerkschaft durch eine von Repräsentanten oder Gewerken angestrengte Klage, deren auf Nichtigkeit lautendes Urteil für und gegen alle Gewerken wirkt. Dieses Rechtsmittel ist den für die Aktiengesellschaft im Handelsgesetzbuch und für andere wirtschaftliche Gesellschaftsunternehmungen im Gesetz betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften sowie im Gesetz, betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung vorgesehenen reichsgesetzlichen Vorschriften nachgebildet. Es greift Platz, wenn wesentliche Anforderungen, die vom Gesetz an den Inhalt des Gewerkschaftsvertrages gestellt werden, nicht erfüllt oder wichtige Bestimmungen dieses Vertrages nichtig sind, und wenn eine in gewissem Umfange für zulässig erklärte Heilung dieser Mängel nicht noch nachträglich erfolgt ist. Die Begründung dieser ganzen erst nachträglich durch Gesetz vom 26. Januar 1909 geschaffenen singulären Bestimmungen erklärt diese Vorschriften nach den Erfahrungen, die mit der Entwicklung der auf Grund des Berggesetzes errichteten Gewerkschaften in Sachsen-Koburg-Gotha gemacht worden sind, als erforderlich; ähnliche Bestimmungen sind in anderen Bundesstaaten nach den einschlägigen dortigen Beobachtungen nicht nötig geworden.

Der Auflösung der Gewerkschaft schließt sich überall grundsätzlich ein Liquidationsverfahren an, das dort, wo wie z. B. in den älteren Berggesetzen nicht ausdrückliche Bestimmungen darüber getroffen sind, sich nach den entsprechenden Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuchs (§§ 27—53) richtet.

6. Für alle deutschen Bergrechtsgebiete einheitlich geregelt ist jetzt durch das deutsche Handelsgesetzbuch die Frage der Eintragung der Gewerkschaft zum Handelsregister. Darnach sind alle Gewerkschaften neueren Rechts — die Gewerkschaft alten Rechts tritt von Jahr zu Jahr mehr in den Hintergrund, ihre Rechtsverhältnisse sind daher hier, wie überhaupt in diesem ganzen Aufsatz nicht näher berücksichtigt — in das Handelsregister einzutragen, sobald ihr Bergwerksbetrieb so umfangreich ist, daß er nach Art und Umfang einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Da der moderne Betrieb eines auch nur kleineren Bergwerks eine Fülle der geschäftlichen Betätigung in den verschiedensten Richtungen mit sich bringt, so wird das vom Handelsgesetzbuch aufgestellte Erfordernis regelmäßig erfüllt sein, sobald eine Gewerkschaft zum eigenen Abbau ihres Bergwerkseigentums schreitet. Die Anmeldung zum Handelsregister hat durch den Repräsentanten oder durch alle Grubenvorstandsmitglieder, sei es in Person oder durch gehörig Bevollmächtigte, zu erfolgen, und zwar bei dem Gerichte, in dessen Bezirke die Verwaltung geführt wird. In der Anmeldung sind nach § 33 HGB. anzugeben die Firma, d. h. der Name der Gewerkschaft, ihr Sitz und der Gegenstand des Unternehmens, die Person ihrer Vertreter und ihrer etwa abweichend vom Gesetz geordneten Vertretungsbefugnis, die gewerkschaft-

Digitized by Google

liche Satzung nebst behördlicher Genehmigung, die ebenso wie die Verhandlungen über die Wahl der Vertreter und die Zeichnung ihrer Unterschriften in Urschrift oder in öffentlich beglaubigter Form beizufügen sind. Durch die Eintragung wird die Gewerkschaft Kaufmann im Sinne des Handelsgesetzbuchs und unterliegt in dieser Eigenschaft allen damit verknüpften zivil- und öffentlich rechtlichen Rechtsfolgen.

Die vorstehende Darstellung läßt eine nicht geringe Mannigfaltigkeit in der Ordnung der Einzelheiten des Gewerkschaftsrechts in den verschiedenen deutschen Bergrechtsgebieten erkennen. Es ist daher verständlich, daß schon seit langer Zeit die vielfach lautgewordenen Bestrebungen, die bekanntlich auf den Erlaß eines Reichsberggesetzes hinauslaufen, für den Fall, daß dieses Ziel nicht erreicht werden könne, die Schaffung wenigstens eines besonderen Reichs-Gewerkschaftsgesetzes empfohlen haben: vgl. z. B. die Nummern 61—66 vom XXIV. Jahrgange 1888 der Zeitschrift „Glückauf" zu Essen-Ruhr. Eine solche Sondergesetzgebung würde jedoch zur Zerreißung des bisher in den einzelnen deutschen Berggesetzen einheitlich und systematisch bis in die jüngste Zeit hinein kodifizierten Bergrechts-Stoffes führen und könnte daher nur dann befürwortet werden, wenn ein unabweisbares Bedürfnis nach ihrem Erlaß anerkannt werden müßte. Ein solches Bedürfnis läßt sich aber nicht feststellen: denn in den Grundzügen des Gewerkschaftsrechts zeigen die verschiedenen deutschen Berggesetze keine begrifflichen unüberbrückbaren Gegensätze; auch sind Unzuträglichkeiten, die durch die in dem einen Bundesstaat beliebte Handhabung des Gesetzes in mehr oder weniger fühlbarer Weise sich in einem anderen Bundesstaat geltend gemacht haben, bisher regelmäßig, sei es durch eine dem Rechnung tragende veränderte Haltung der Behörde, sei es durch gesetzliche Abwehrmaßregeln, auf ein erträgliches Maß zurückgeführt worden. Unter diesen Umständen empfiehlt es sich jedenfalls bis auf weiteres nicht, einem in seinen Ergebnissen übrigens auch nicht recht übersehbaren Eingriff der Reichsgesetzgebung in das der Landesgesetzgebung bisher vorbehaltene Gebiet des Gewerkschaftsrechts das Wort zu reden.

## Zum Thema „Bucketshop".

Von **Neander Müller**, Berlin.

In den beiden Aufsätzen, welche Herr Staatsanwaltschaftsrat Dr. Gysae, Berlin dankenswerterweise in der „D. J.-Ztg." vom 15. April a. c. und in dem diesjährigen Aprilheft der „Bank" über die Strafbarkeit des „Bucketshop" veröffentlicht, befinden sich einige Sätze, die zur Verhütung von Mißverständnissen gerade von denjenigen nicht unwidersprochen gelassen werden dürfen, welche die seit Jahresfrist nunmehr konsequent durchgeführte empfindliche Bestrafung der Bucketshop-Schwindler im Interesse des ordentlichen Bankgewerbes mit besonderer Genugtuung begrüßen.

Bereits im März v. J. habe ich in einem Bucketshop-Strafprozesse, der damals schon zu einer scharfen Verurteilung des Angeklagten geführt hat, als Sachverständiger vor Gericht hervorgehoben, daß der „Bucketshop" mit dem Bankgewerbe nicht das mindeste gemein oder zu tun habe — ebensowenig wie es vergleichsweise etwa Jurisprudenz sei, wenn ein Winkelschreiber für ein paar Pfennige Entgelt unorthographische Eingaben an die Gerichte anfertige. Es ist erfreulich, in den Aufsätzen des Herrn Dr. Gysae das gleiche festgestellt zu sehen durch die Worte:

> Der Bucketshop „ist kein Bankier, sondern nur ein Scheinbankier (D. J.-Ztg.)", er ist nicht nur „keine unehrliche Abart des ehrlichen Bankgeschäfts", er ist „überhaupt kein Bankgeschäft, sondern nur dessen Vorspiegelung" (Bank).

Damit ist wenigstens allen weiteren Versuchen von bankfeindlicher Seite, die Bucketshop-Schwindler dem Bankgewerbe an die Rockschöße zu hängen, endgültig der Garaus gemacht. Aber in der Genugtuung über dieses — nunmehr auch reichsgerichtlicherseits bestätigte — Ergebnis darf nicht übersehen werden, die Kriterien, welche die Artikel des Herrn Dr. Gysae für die Strafbarkeit des Bucketshop zusammentragen, genau zu prüfen, damit nicht für die glücklich beseitigten falschen Anschauungen und Begriffsbestimmungen an der einen Stelle wieder unrichtige an anderer Stelle auftauchen.

Herrn Dr. Gysae gilt als „entscheidendes Trennungsmerkmal" zwischen Bankiers und Schein-Bankiers „die Ausführung der Aufträge" (D. J.-Ztg.), und infolge dieses von ihm aufgestellten Trennungsmerkmals kommt er zu dem Schlusse:

> „Dagegen sind an der Börse zugelassene Bankfirmen oft Schein-Bankiers, wenn sie an der Börse nur Spekulationsgeschäfte eigener Unternehmung (wohl identisch mit: für eigene Rechnung. D. V.) und ohne Zusammenhang mit den Kundenaufträgen eingehen."

Dies ist nur insoweit zutreffend, als man als Prämisse unterstellt, daß in dem ganzen Aufsatze nicht von dem Bankier-Begriff im allgemeinen die Rede ist, sondern von ihm nur insoweit, als er sich auf das Bank-Kommissionsgeschäft bezieht. Das Bankiergeschäft ist zwar zu seinem weitaus größten Teile Kommissionsgeschäft für Rechnung eines Dritten, zum immerhin nicht unwesentlichen Teile aber Eigenhandel. Dies wird ausdrücklich zu betonen gut sein, denn sonst bestände leicht die gefährliche Möglichkeit, gerade manchen der kapitalkräftigsten und angesehensten Bankiers, wenn er kein Kunden- (Kommissions-) Geschäft betreibt, sondern nur für eigene Rechnung Geschäfte — aber selbstverständlich echte, reguläre Bankgeschäfte — an der Börse macht, mit dem Stigma des Scheinbankiers zu belegen.

Des weiteren beschäftigt sich Herr Dr. Gysae in seinen beiden Aufsätzen naturgemäß mit dem § 400 HGB., der das Selbsteintrittsrecht des Kommissionärs regelt. Er unterscheidet hierbei zwischen

> a) amtlich notierten Werten, bei denen er den Selbsteintritt zum amtlich notierten Kurse als dem Kommissionär gesetzlich freigestellt erklärt, und
>
> b) den nicht amtlich notierten Werten, für welche er, „da die Voraussetzung zum Selbsteintritt fehlt" den „Eigenhandel" als gesetzlich freigestellt erachtet,

— Wem? — wird man bezüglich der Kategorie b fragen müssen. Sicherlich nicht dem Kommissionär, denn der existiert nicht mehr, wo der Bankier als „Eigenhändler" auftritt. Mit der Erklärung des Bankiers, daß er dem Kunden gegenüber „Eigenhändler" sei, schließt er gerade die dem Kommissionär obliegenden Pflichten zur Rechnungslegung gemäß § 400, 401 HGB. direkt aus, es liegt dann eben Handelskauf mit freier Preisbestimmung, nicht Kommission — mit unter die Kontrolle der amtlichen Börsennotierungen gestellten Preisen oder zum mindesten mit Wahrung der kommissionsgemäßen Sorgfaltspflicht — vor. Es ist ein gewaltiger, von dem Laien noch immer nicht genügend beachteter Unterschied, ob der Bankier in seinen Geschäftsbedingungen sich dem Kunden gegenüber das Recht vorbehält, als Selbstkontrahent aufzutreten, also sich dem § 400 ff. HGB. unterstellt, oder ob er sich als Eigenhändler erklärt, also den § 400 ff. HGB. direkt ausschließt.

Letzteres wird sich zwar in den Bedingungen derjenigen Bankgeschäfte, die hauptsächlich in nichtnotierten

Digitized by Google

Werten mit der Kundschaft arbeiten, nicht ganz vermeiden lassen, um Schikanen der letzteren bezüglich der Preisberechnung weniger ausgesetzt zu sein, immerhin aber sollte der Kunde da, wo ihm der Bankier ein- für allemal als Eigenhändler gegenübertreten will, doppelt genau zusehen, wem er sein Vertrauen schenkt.

Nun folgert Herr Dr. Gysae für die beiden eben skizzierten an sich tatsächlich ganz verschieden gelagerten Fälle, daß dem Bankier zwar die

> „Entbindung von der Verpflichtung zur Bekanntgabe, wie er den Auftrag ausführt", nicht aber die „Entbindung davon, daß er ihn ausführt" (D. J.-Z. u. Bank) zusteht.

Wo Eigenhandel vorliegt, ist nach dem Vorstehenden der zweite Teil dieser Deduktion schon begrifflich ausgeschlossen. Aber auch wo Kommission mit Selbsteintrittsrecht vorliegt, ist dieser zweite Teil der Deduktion an sich anfechtbar. Sie würde jedenfalls die bisherige Auffassung über den § 400 HGB. wesentlich einschränken, denn dieser Paragraph erlaubt ausdrücklich, daß der Kommissionär zur Ausführung des Auftrages „das Gut, welches er einkaufen soll, selbst als Verkäufer liefert, oder das Gut, welches er verkaufen soll, selbst als Käufer übernimmt". Und eine Entscheidung des ROHG. Bd. 20 Seite 327 besagt erläuternd, daß dieses Recht des Einkaufskommissionärs zum Eintritt als Selbstverkäufer nicht davon abhängig ist, daß er die Ware zur Zeit des Eintritts besitzt oder selbst sofort darüber verfügen kann.

Hieraus ergibt sich, daß an sich auch der Kommissionär — nicht nur der Eigenhändler — von der Verpflichtung, den Auftrag durch Gegengeschäft mit einem Dritten „auszuführen", entbunden ist. Dies stellt auch das Reichsgerichts-Urteil vom 28. 2. 13 (s Bank-Archiv 1. 4. 13) unzweideutig fest, indem es die In-sich-Erledigung einer Kundenorder als eine der zulässigen „Ausführungs"-Formen des Auftrages anerkennt.

Hieran muß unbedingt festgehalten werden, denn der kommissionsmäßige Bankverkehr kann auf das Recht, gegebenenfalls ein Kommissionsgeschäft „in sich" zu machen, nicht verzichten; es gibt viele Fälle, wo dies möglich ist, ohne daß hierdurch die Interessen des Kommittenten irgendwie verletzt werden oder ihm gegenüber hierdurch eine Täuschung hervorgerufen wird. Prinzipiell wäre dies zum Beispiel immer dann der Fall, wenn ein Vertrauens-, d. h. Ratgeber-Verhältnis zwischen Kommissionär und Kommittenten nicht vorliegt, was gewöhnlich da der Fall ist, wo der Provinzbankier die ihm von seinem Kunden, vielleicht auf Empfehlung des ersteren, übermittelten Orders an den Bankkommissionär am Börsenplatz zur Erledigung weiter gibt. Verfügt hier der Bankier am Börsenplatze über die genügende Kapitalkraft, die ihn gut für alle seine Verpflichtungen erscheinen läßt, so hat der Provinzbankier keinerlei Interesse daran, ob seine Order vom Zentralbankier durch ein von diesem an der Börse mit einem Dritten abgeschlossenes Gegengeschäft oder durch ein „In-sich"-Geschäft des Kommissionärs zur Erledigung gelangt.

Es sind sogar Fälle möglich, wo, unbeschadet der Ratgeberstellung des Kommissionärs, eine wenigstens teilweise „In-sich"-Behandlung des Kundenauftrages in dessen Nutzen und zugleich im Nutzen des Kommissionärs liegen kann. Angenommen: der am Börsenplatze wohnende Kommissionär empfiehlt seinem Kunden auf brieflichem Wege den Ankauf einer bestimmten Effektengattung, weil er sie für steigerungsfähig hält. Vor Eintreffen des Kundenauftrages hat sich an der Börse die Haussebewegung in diesem Papier bereits durchgesetzt, der Kurs ist schnell erheblich gestiegen und würde noch weiter steigen, wenn der schließlich eintreffende und zur Ausführung kommende Kundenauftrag, vielleicht erheblichen Umfanges und unlimitiert, die Nachfrage am Markte noch weiter verstärkte. Eine nochmalige Rückfrage des Kommissionärs bei dem Kunden würde zu einem abermaligen Zeitverluste führen, währenddessen der Kurs noch weiter — und dann zum Nachteil des Kunden — steigen könnte, wenn auch nach der Ansicht des Kommissionärs, die sich allerdings vielleicht bald als falsch erweisen kann, zunächst ein Rückschlag im Kurse zu erwarten stände. Dann nützt der Kommissionär dem Kunden, wenn er dessen Order nur zum Teil durch Gegengeschäft an der Börse, zum Teil aber zunächst „in sich" ausführt. So beschränkt er für den Augenblick der Kundenorder-Ausführung die Nachfrage und damit das übermäßige weitere Hinaufschnellen des Kurses. Der Kunde kauft also billiger, als es ihm bei Ausführung der ganzen Order durch Gegengeschäfte des Kommissionärs möglich gewesen wäre, und der Kommissionär, falls er mit seiner Ansicht über den Rückschlag im Kurse schließlich Recht bekommt, kann die dem Kunden zunächst „in sich" zugesagte Portion später etwas billiger für sich eindecken. Also ein Operieren, mit dem beiden Teilen gedient ist und bei dem keinerlei Interessen verletzt werden.

Schon die eben angeführten Möglichkeiten, zu denen noch — vielleicht überflüssig hier aufzuführen — die Ausführung des Kommissionsauftrages durch Hergabe aus eignen Beständen des Kommissionärs tritt, zeigen, wie vielgestaltig der lebendige Handel — und nicht nur im Bankgewerbe — sich entwickelt, und sie lassen deshalb auch die Gefahr erkennen, die immer darin liegt, wenn man ihn auf gewisse allgemein gültige Formeln juristisch festzulegen versucht. Hat doch bei der Schaffung des Börsengesetzes und seiner ursprünglichen Judikatur die Erfahrung gelehrt, wie leicht mangelnde Vertrautheit mit der Verschiedenartigkeit der einschlägigen Verhältnisse alles über einen Kamm zu scheren geneigt ist und so Gesundes zusammen mit Schädlichem ausrodet. Speziell im Bankgewerbe wird ja die allgemeingültige Beurteilung eines Vorgangs noch besonders dadurch erschwert, daß nirgends mehr als hier das viel mißbrauchte Wort „si duo faciunt idem, non est idem" tatsächlich zutrifft. Was für den kapitalkräftigen Bankier, hin und wieder angewandt, durchaus einwandsfrei ist, wird für den kapitalschwachen oder gar kapitallosen, wenn es systematisch betrieben wird, zum Verbrechen.

Und so hat trotz aller oben angeführten Möglichkeiten Herr Dr. Gysae vollkommen recht, wenn er in der Deutschen Juristen-Zeitg. sagt: Nur der Scheinbankier folgert aus § 400 HGB. das vermeintliche Recht, die Aufträge überhaupt nicht auszuführen, sondern systematisch „in sich" zu machen. In diesem Satze sollen die beiden Ausdrücke „überhaupt" (in dem einen Teile) und systematisch" (in dem anderen Teile) wohl das nämliche bedeuten, und man könnte wohl deshalb noch präziser formulieren: das vermeintliche Recht, die Aufträge systematisch nicht auszuführen, sondern „in sich" zu machen.

Dies ist im Verein mit der stets mangelnden Kapitalkraft des Bucketshop-Inhabers tatsächlich das stärkste Kriterium für den von vornherein beabsichtigten und schließlich durchgeführten Betrug, an dem auch dadurch nichts geändert wird, daß sich in solchen Betrieben hin und wieder wirkliche Ausführungen von Kundenorders finden, die zumeist wohl nur den Zweck haben, für spätere Gerichtsverhandlungen den Versuch des Ehrlichkeitsbeweises zu ermöglichen.[1]) Man wird den Herren wohl nicht unrecht tun mit der Behauptung, daß, wenn eine solche

Digitized by Google

gelegentliche Ausführung einer Kundenorder an der Börse zu einem Gewinn für den Kunden führen sollte, sie diesen Gewinn wohl von ihrem Börsenkontrahenten erheben, an den Kunden aber nicht auszahlen würden.

Auch die Ausführungen in der „Bank“ über die spekulative Wertung des Prämiengeschäftes werden vielleicht der Einschränkung bedürfen. Daß beim Bucketshop die Nepperei der Kunden-„Opfer“ durch vorgespiegelte Prämiengeschäfte einen der ärgsten Krebsschäden bedeutet, ist zweifellos. Und ebenso richtig ist, daß dem in der Börsentechnik erfahrenen Routinier ein Prämienengagement durch geschicktes Hin- und Herhandeln während der Laufzeit des Geschäftes Vorteile bieten kann, die dem minder Erfahrenen entgehen. Aber Vorbedingung hierfür bleibt auch für jenen, daß die Kursentwickelungen ihm jeweilig günstig bleiben. Ist dies aber der Fall, so kann auch der Außenseiter bei einem wirklichen Prämiengeschäfte, das ihm das Gegenhandeln auf sein Engagement und die Glattstellung nicht nur am Stichtage, sondern jederzeit während des Laufes des Prämiengeschäftes gestattet, recht gut abschneiden. Seine Chancen gegenüber einem festen Spekulationskaufe oder -verkaufe sind zwar um die Prämie, das Reugeld für das Rücktrittsrecht vom Geschäfte, vermindert, dafür aber bleibt sein Verlustrisiko auch auf das Reugeld, die Prämie, unbedingt beschränkt. Das ist wesentlich gerade Unerfahrenen gegenüber, die sich oft aus eigenem Antriebe zur Börsenspekulation drängen und mitunter, reichliche Mittel vorausgesetzt, aus persönlichen Gründen auch von seriösen Kommissionsfirmen nicht abgewiesen werden können. Hier bietet das Prämiengeschäft die Handhabe, sie gegen die eigene Spekulationsleidenschaft durch vorherige Begrenzung des Verlustrisikos zu schützen.

Mit Herrn Dr. Gysae wäre es zu bedauern, wenn tatsächlich die Bucketshopschwindler den strafrechtlichen Folgen des § 11 des Depotgesetzes völlig entrückt bleiben sollten. Man wird zwar zugeben können, daß bei dem Bucketshopschwindler, da er kein Kommissionär ist, von einer Effektenunterschlagung insoweit keine Rede sein kann, als es sich um diejenigen von dem Kunden beorderten, von jenem aber unterlassenen Effektenanschaffungen handelt, die — wenn man so sagen darf — das Spekulationsobjekt selbst bilden sollten: kein Kommissionär, keine Kommissionseffekten, keine Unterschlagungen am Kommissionsgute — gewiß richtig! Aber anders sollte es doch mit jenen Effekten stehen, die der Kunde in natura bei dem Bucketshop als „Kaution“ für sein Engagement einliefert. Bei dieser Kaution kommt wohl nicht mehr das Kommissionsverhältnis, sondern ausschließlich das Pfandverhältnis in Frage; selbst der Bucketshopinhaber bleibt dann „Verwahrer“ und sollte als solcher — in Gemäßheit des § 11 des Depotgesetzes — nicht straffrei bleiben, wenn er die ihm zum Pfand übergebenen Effekten alsbald bei Empfang, manchmal wohl auch erst später, sich rechtswidrig durch Verkauf und Verwendung des Erlöses für seine eignen Zwecke zueignet. Sollte nicht noch genug des Betruges beim Bucketshop übrig bleiben, auch wenn man davon Abstand nimmt, schon die Kautionsannahme an sich als Betrug zu charakterisieren?

Doch wie man sich zu den eben erörterten Punkten auch stellen mag, sie nehmen der erfreulichen Hauptsache nichts an Bedeutung, daß es den Organen der Justiz — und nicht zum mindesten dem Mitwirken des Autors jener beiden Artikel — im Zusammenarbeiten mit der Berufsvertretung des Bankgewerbes gelungen ist, den Weg zur Unschädlichmachung der Bucketshop-Schwindler zu finden.

## Nachschrift der Redaktion.

Wie bereits durch den Herrn Verfasser geschehen, sei auch unsererseits nochmals hervorgehoben, daß die Entscheidung des Reichsgerichts vom 28. Februar 1913 welche bei Würdigung der Ergebnisse der jüngsten Bucketshop-Prozesse wohl in erster Linie berücksichtigt werden muß, zwischen der berechtigten „Insichausführung“ des selbsteintretenden Kommissionärs und dem betrügerischen Vorgehen des Bucketshops korrekt und zutreffend unterscheidet. Dem verurteilenden Erkenntnis des Reichsgerichts liegt nicht die falsche Auffassung zugrunde, daß der damalige Angeklagte einer vermeintlichen gesetzlichen Eindeckungspflicht[1]) des Kommissionärs zuwidergehandelt habe, sondern sein Betrug wurde darin erblickt, daß er sich von seinen Kunden Leistungen gewähren ließ, im Bewußtsein seiner Unfähigkeit, die versprochene Gegenleistung zu bewirken: lediglich als Beweismittel für diese wissentliche Unfähigkeit des Angeklagten zur Erfüllung seiner Verbindlichkeiten wurde — im Zusammenhang mit seiner Mittellosigkeit und Kreditlosigkeit — die systematische Nichteindeckung der von ihm aufgenommenen Orders verwertet.

Dieser strafrechtliche Gesichtspunkt hat mit den speziellen zivilrechtlichen Verpflichtungen des Kommissionärs als solchen nichts zu tun; er kann auch dem Eigenhändler gegenüber zur Anwendung kommen, wie ja auch tatsächlich verschiedene der bekanntesten bucketshops ihren Kunden von vornherein als Eigenhändler und nicht als Kommissionäre gegenübergetreten sind.

Mit dem Herrn Verfasser halten auch wir es für erforderlich, daß mißverständlichen Auffassungen über diese Dinge rechtzeitig vorgebeugt wird und hoffen, daß seine Ausführungen diesem Ziele dienen werden.

So dringend es aber nötig ist, Mißverständnissen und Uebertreibungen auf diesem Gebiete entgegenzutreten und insbesondere schikanösen Kunden, welche aus solchen Mißverständnissen Vorteil zu ziehen suchen, das Handwerk zu legen, so entschieden muß es auf der anderen Seite zurückgewiesen werden, wenn der Verfasser eines im „Plutus“ vom 3. Mai d. J. unter der wenig geschmackvollen Ueberschrift „Bucketshop-Rummel“ erschienenen Aufsatzes den Versuch macht, wegen der Möglichkeit solcher vereinzelter unerwünschter Begleit- oder Folgeerscheinungen die Notwendigkeit und Nützlichkeit des von den Organen des legitimen Bankgewerbes gegen das Bucketshopunwesen geführten Kampfes in Frage zu ziehen. Die Gefahren, von denen der Verfasser des Plutus-Artikels spricht, sind nicht durch den Kampf gegen die Bucketshops, sondern durch die Bucketshops selbst und ihr Treiben hervorgerufen worden. Daß dieses sich zu so ärgerniserregendem und gefährlichem Umfange entwickeln konnte, hat vielleicht in gewissem Maße auch daran gelegen, daß es den Inhabern der in Frage stehenden Firmen s. Z. offenbar zwar nicht an rechtlicher Beratung, aber doch an einer solchen gefehlt hat, welche mit genügendem Nachdruck auf die möglichen strafrechtlichen Folgen einer solchen Geschäftsgebarung hinzuweisen für nötig erachtet hätte. Demgegenüber ist es dem Zusammenwirken der Organe der Rechtspflege mit den zuständigen Handelsvertretungen und geeigneten Sachverständigen aus dem Bankwesen zu danken, daß Fehlgriffe bisher im

[1]) Eine unkorrekte und darum leicht zu weiteren Mißverständnissen führende Ausdrucksweise spricht von „Ausführung“ der Kommission, wo „Eindeckung“ gemeint ist. Als „Ausführung“ der Kommission gilt bereits der Selbsteintritt, das Deckungsgeschäft mit dem Dritten schließt der selbsteintretende Kommissionär nicht in Ausführung der Kommission, sondern, nicht anders als der Eigenhändler, für eigene Rechnung ab, vgl. Rießer, Bankdepotgesetz, 2. Aufl. S. 72, Breit, im Centralverbands-Kommentar zum Börsengesetz S. 326 Anm. 20.

Digitized by Google

wesentlichen vermieden worden sind. Je engere Fühlung die Rechtsprechung mit der Praxis des Erwerbslebens unterhält, je mehr sie ihren Entscheidungen nicht nur die aus den behandelten Strafsachen gewonnenen mitunter etwas einseitigen Erfahrungen, sondern vor allem auch unmittelbare Kenntnisse des normalen Bankgeschäfts und seiner Handhabung zugrunde zu legen vermag, um so mehr wird man sich in den beteiligten Kreisen der Besorgnisse entwöhnen, welche sich mit hinreichendem Grunde bei ihnen immer nur dann eingestellt haben, wenn sie sehen mußten, daß die Entscheidung über diffizilere Fragen des Bank- und Börsenwesens sich in den Händen wirtschaftlich und börsentechnisch nicht genügend informierter Juristen befand.

---

## Die Stellung der Ausländer im Entwurf zum Wehrsteuergesetz.

Von Dr. **Otto Fischer**, Berlin.

Zahlreiche auf Artikeln in der ausländischen Presse basierende Anfragen von Ausländern über die Beitragspflichtigkeit ihrer Guthaben und Depots bei deutschen Banken zur Wehrsteuer geben den Anlaß zu den nachstehenden Ausführungen.

Die für die Beantwortung dieser Fragen maßgebenden Bestimmungen finden sich in § 11 des Entwurfes eines Gesetzes über einen außerordentlichen Wehrbeitrag. Danach sind beitragspflichtig:

A. mit dem gesamten Vermögen, mit Ausnahme des ausländischen Grund- und Betriebsvermögen, diejenigen Angehörigen außerdeutscher Staaten, die sich im Deutschen Reiche des Erwerbes wegen dauernd aufhalten,

B. mit dem inländischen Grund- und Betriebsvermögen, alle natürlichen Personen ohne Rücksicht auf Staatsangehörigkeit, Wohnsitz und Aufenthalt. Unter die natürlichen Personen wird man auch Vereinigungen natürlicher Personen, namentlich also offene Handelsgesellschaften zu rechnen haben.

Die Grundlage der Beitragspflicht soll also in beiden Fälleneine Erwerbstätigkeit, bzw. Grundbesitz im Deutschen Reiche sein. Für die 1. Kategorie ist dies klar ausgesprochen, für die 2. folgt dies aus der Definition des Betriebsvermögens im § 2 Nummer 2 des Entwurfes, wonach darunter das dem Betriebe der Land- oder Forstwirtschaft, des Bergbaues oder eines Gewerbes dienende Vermögen zu verstehen ist. Der maßgebende Gesichtspunkt ist also, daß derjenige, der unter Benutzung der Einrichtungen des Deutschen Reiches sein Einkommen gewinnt, als Entgelt für die Dienste des Staates auch zur Befriedigung seiner außerordentlichen finanziellen Bedürfnisse beitragen soll. Daraus folgt,

a) daß sämtliche Ausländer, die sich im Deutsche Reiche nicht zu Erwerbszwecken aufhalten, höchstens in Höhe des etwaigen Grundbesitzes steuerpflichtig sind — also der deutsch-amerikanische Millionär, der als Bürger der U. S. sich mit seinen Kunstschätzen und einem ausschließlich aus deutschen Werten bestehenden Vermögen in Deutschland angesiedelt hat, wird lediglich mit seinem etwaigen Grundbesitz herangezogen.

b) daß Guthaben und Depots von Ausländern, die im Inlande keine Erwerbstätigkeit betreiben, der Steuer nicht unterworfen sind.

Damit erledigen sich die meisten Anfragen. Daß Guthaben von ausschließlich im Auslande domizilierenden Firmen danach nicht steuerpflichtig sind, ist als selbstverständlich anzunehmen. Immerhin könnte eine besonders fiskalisch veranlagte Auslegungsstelle zu der Interpretation kommen, daß ausschlaggebend der Umstand sei, daß es sich um Betriebsvermögen handele, daß es nicht darauf ankomme, wo der Betrieb stattfindet, daß es vielmehr für die Steuerpflichtigkeit genüge, wenn es sich um ein im Inlande angelegtes Vermögen handelt, das einem irgendwo, also auch im Auslande stattfindenden gewerblichen Betriebe dient! Diese Auffassung widerspricht natürlich dem Sinn des Gesetzes. Da aber in allen derartigen Fragen die Gefahr sinnwidriger Auslegung besteht, dürfte es sich empfehlen, den Wortlaut so zu fassen, daß jeder Zweifel ausgeschlossen erscheint. —

Nicht unbedenklich ist die Bestimmung, welche die erwerbstätigen, sich dauernd im Inlande aufhaltenden Ausländer steuerpflichtig macht. Diese Kategorie soll zweifellos mit dem gesamten aus- und inländischen Vermögen, mit Ausnahme des ausländischen Betriebs- und Grundvermögens, zur Steuer herangezogen werden. Die Durchführung dieser Bestimmung wird auf viele Schwierigkeiten stoßen, da es den Ausländern ein leichtes sein wird, rechtzeitig ihr Nichtbetriebsvermögen in das Ausland zu schaffen. Theoretisch soll freilich auch das ausländische Vermögen, mit Ausnahme des ausländischen Betriebs- und Grundvermögens, besteuert werden, — eine Bestimmung,die mangels genügender Inquisitionsmittel — auch die eidesstattliche Versicherung wird nicht viel helfen, wenn die Möglichkeit materieller Nachprüfung fehlt — voraussichtlich theoretisch bleiben und nur zu allerhand Schikanen Anlaß geben wird.

Eine Ersparung unnötiger und ärgerlicher Arbeit, nicht aber eine wirkliche Einbuße an Steuerbeiträgen würde es daher für den Staat bedeuten, wenn er die Steuerpflicht des Ausländers auf das inländische Betriebs- und Grundvermögen beschränkte.

Zu noch unangenehmeren Schikanen kann aber eine unrichtige Interpretation des „dauernden Aufenthaltes" führen. Die Bestimmung in § 20 der Zivil-Prozeßordnung, wonach schon ein etwa dreimonatiger Aufenthalt als ein solcher von längerer Dauer gekennzeichnet ist, würde als viel zu eng nicht anwendbar sein. Als Mindesterfordernis wird man den auch im § 12 des Besitzsteuergesetzentwurfes vorgesehenen zweijährigen Aufenthalt ansprechen müssen. Eine entsprechende Auslegungsbestimmung erscheint hierfür unbedingt notwendig, wenn man nicht die Ausländer unangenehmen, für den Staat aber nutzlosen und Kosten verursachenden Behelligungen aussetzen will.

Man könnte sich diesen Ausführungen gegenüber auf den Standpunkt stellen, daß man die Vertretung ihrer Interessen den Ausländern selbst überlassen sollte, und daß das nobile Offizium der Gastfreundschaft dort endet, wo vitale Interessen des Gastgebers beginnen. Darauf ist zu erwidern, daß der Grundsatz, daß Ausländer, die dem Reich ihr Brot verdanken, auch zu seinen außerordentlichen Bedürfnissen beitragen sollen, sicherlich durchaus zu billigen ist. Die hier besprochenen Fälle sind aber so gelagert, daß die Heranziehung der Ausländer dem Staate voraussichtlich keinen Nutzen bringen wird. Andererseits ist aber, wenn die beanstandeten Bestimmungen in der beabsichtigten Form Gesetz werden, mit Sicherheit darauf zu rechnen, daß die Abwanderung der ausländischen Guthaben usw. zum Nachteil unserer Gesamtwirtschaft wieder verstärkt einsetzen wird, zumal sich natürlich die ausländische Finanz- und Tagespresse die Gelegenheit, das ausländische Kapital gegen Deutschland aufzuhetzen, nicht entgehen lassen wird. Wenn wir es auch nicht nötig haben, dem ausländischen Gelde nachzulaufen, so brauchen wir es andererseits auch nicht zu verscheuchen, und wir müssen uns daher hüten, den guten Ruf finanzieller Gastfreundschaft, der ohnehin schon unter der bekannten Hellfeld-Affäre recht gelitten hat, erneut aufs Spiel zu setzen.

---

Digitized by Google

# Gerichtliche Entscheidungen.

## Handelsrecht.

**Zu §§ 213, 274 HGB.**

Selbständige Nachbezugsrechte, welche dem Inhaber des Dividendenscheins des Ausfallsjahres eingeräumt sind, erhalten durch Feststellung des Gewinnausfalls für ein bestimmtes Geschäftsjahr den Charakter von Forderungsrechten, und können insoweit durch Statutenänderung nicht mehr beseitigt werden.

Urteil des RG. II. Zivil-Senat vom 8. April 1913 — II 547, 1912.

Im Jahre 1905 änderte die verklagte Aktiengesellschaft ihre Satzung dahin ab, daß die Ausgabe von Vorzugsaktien für zulässig erklärt wurde. Die Aktien sollten mit einer bevorrechteten Dividende von 6 pCt. ausgestattet sein; für den Fall, daß ein Geschäftsjahr einen geringeren Gewinn ergeben würde, sollte das Fehlende aus dem Gewinn späterer Jahre nach Befriedigung der laufenden Dividende der Vorzugsaktionäre nachgezahlt werden. Demgemäß wurden 1055 Vorzugsaktien von je 1000 M. Nennwert ausgegeben und in den Dividendenscheinen bestimmt, daß der Inhaber gegen Vorzeigung des Scheins die Dividende des betreffenden Betriebsjahres sowie eventuell die spätere Nachzahlung zu empfangen habe.

Da die Beklagte in den Geschäftsjahren vom 1. Juli 1905 bis 30. Juni 1909 ohne Gewinn arbeitete, beschloß die Generalversammlung vom 30. Oktober 1909, die Stammaktien im Verhältnis von 3 zu 1 zusammenzulegen und die Vorrechte der Vorzugsaktien „sowohl für die Zeit bis 1. Juli 1910 als für die Zukunft" zu beseitigen. Der Beschluß wurde im Handelsregister eingetragen und durchgeführt, hatte aber nicht den Erfolg, daß schon das Geschäftsjahr 1909—10 einen Reingewinn erbracht hätte. Erst nachdem im April und Mai 1911 das Kapital erhöht worden war, gelang es, die Bilanz von 1910—11 so abzuschließen, daß nach Tilgung der Unterbilanz sowie nach Abzug der Rücklagen für den Erneuerungsfonds und die Abschreibungen 207 678,80 M. übrig blieben. Die Generalversammlung beschloß, 134 400 M. hiervon zur Verteilung einer Dividende von 12 pCt. auf das nunmehr einheitliche Grundkapital zu verwenden.

Die Klägerin erachtet den Beschluß vom 30. Oktober 1909 mit Bezug auf die damals vergangene Zeit für ungültig. Sie ist Inhaberin einer Anzahl Dividendenscheine von Vorzugsaktien aus den Jahren 1905 bis 1909 und macht im gegenwärtigen Rechtsstreit die Rechte aus 18 Scheinen von 1905—06, aus 33 von 1906—07 und aus 19 von 1907—08 geltend. Ihr Antrag geht dahin, die Beklagte zur Zahlung von $(18 + 33 + 19) \times 6 \times 10 =)$ 4200 M. nebst 5 pCt. Prozeßzinsen zu verurteilen.

Landgericht und Oberlandesgericht haben die Klage abgewiesen. Auf Revision der Klägerin wurde das Oberlandesgerichtsurteil aufgehoben und die Sache an die Vorinstanz zurückverwiesen.

Entscheidungsgründe.

Das Oberlandesgericht geht davon aus, daß das sog. Nachbezugsrecht der Vorzugsaktionäre so lange kein wirkliches Recht darstelle, als nicht die über den Gewinn eines Geschäftsjahres verfügende Generalversammlung die Nachzahlung beschlossen und den Betrag festgesetzt habe. Bis dies geschehen, könne das Recht durch Satzungsänderung beseitigt werden. Daher sei dem Begehren der Klägerin durch dem Beschluß vom 30. Oktober 1909 der Boden entzogen.

Diesen Ausführungen kann nur insoweit beigetreten werden, als das Recht auf Nachbezug von Dividende seinem Ursprung nach in allen Fällen ein Mitgliedschaftsrecht ist. Nach HGB. § 213 steht der Anspruch auf den verteilbaren Reingewinn den Aktionären zu. Während sich dieser Anspruch von Gesetzes wegen in dem Anteil an dem bilanzmäßigen Gewinn eines Geschäftsjahres erschöpft, wird mitunter durch die Satzung ein Teil der Aktionäre in der Weise bevorzugt, daß ihnen der Ausfall eines gewinnlosen Jahres in späteren Jahren nachvergütet wird. Hierin allein liegt kein Grund, das Vorzugsrecht aus dem Rahmen der gesellschaftsrechtlichen Befugnisse herauszunehmen. Es handelt sich um eine Abweichung von der gesetzlichen Regel, die indes dem Wesen des Dividenden- und Aktionärrechts nicht widerstrebt. Deshalb muß es im allgemeinen als zutreffend anerkannt werden, daß Nachbezugsrechte unter Beobachtung der Erfordernisse der §§ 274 ff. HGB. durch Beschluß der Generalversammlung aufhebbar sind.

Eine andere Beurteilung gebietet sich aber dann, wenn die Nachzahlung dem Inhaber des Dividendenscheins des Ausfallsjahres versprochen ist. Durch eine Bestimmung dieses Inhalts wird das innere Band zwischen Aktie und Nachbezugsrecht gelöst und eine besondere Gattung von Rechten ins Leben gerufen, die man die der selbständigen Nachbezugsrechte nennen kann. Notwendig ist eine solche Ordnung der Dinge keineswegs. Wie der Senat aus seiner amtlichen Tätigkeit weiß, versprechen manche Aktiengesellschaften, zumal in neuerer Zeit, die Nachzahlung auf den Dividendenschein desjenigen Jahres, aus dessen Gewinn der Ausfall gedeckt werden soll. Eine derartige Regelung, die die Verbindung mit der Aktie aufrechterhält, mag sich aus verschiedenen Gründen empfehlen Sie erleichtert künftige Sanierungen; sie nötigt nicht dazu, denn Gewinn für Personen zurückzulegen, die ihre Mitgliedschaft in schlechten Zeiten aufgegeben haben. Allein wenn eine Aktiengesellschaft diese Erwägungen nicht anstellt, kann sie sich den Folgen ihrer Handlungsweise nicht entziehen. Lassen sich selbständige Nachbezugsrechte auch für die Zukunft durch Statutenänderung beseitigen, so wird doch durch die Feststellung eines Ausfalls die Sachlage verändert. Nunmehr werden die Dividendenscheine von den Bogen getrennt und gehen vielfach in die Hände von Nichtaktionären über Die Interessen dieser neuen Besitzer fallen mit denen der Aktionäre nicht zusammen, Beschlüsse der Generalversammlung können von ihnen nicht angefochten werden. Wollte man gleichwohl der Versammlung die Macht einräumen, solche Dividendenscheine durch Streichung des Nachbezugsrechts für die Vergangenheit inhaltslos zu machen, so würde damit ein Einbruch in fremde Rechtsphäre gutgeheißen werden, für den man eine Rechtfertigung vergeblich suchen müßte.

Diese Erwägungen zwingen zu dem Schluß, daß bei Aktien mit selbständigen Nachbezugsrechten durch die Feststellung des Gewinnausfalls für ein bestimmtes Geschäftsjahr ein Forderungsrecht erwächst. Der Inhaber des betreffenden Dividendenscheins ist Gläubiger der Gesellschaft geworden. Allerdings kann er Befriedigung nur aus dem Reingewinn künftiger Geschäftsjahre verlangen. Die Forderung ist inhaltlich dadurch bedingt, daß Gewinn, und zwar über die in erster Reihe zu deckenden Posten hinaus, erzielt wird. Da außer den übrigen Organen der Aktiengesellschaft auch die Generalversammlung, die nach § 260 HGB. die Bilanz zu genehmigen und den Gewinn zu verteilen hat, einen Einfluß auf den Gang der Bedingung ausübt, steht der Nachbezugsberechtigte den Beschlüsssen der Versammlung auch nach Feststellung des Ausfalls nicht so unabhängig gegenüber wie der Inhaber des laufenden Dividendenscheins nach Feststellung der Dividende. Sein Recht kann noch immer durch Vereitelung der Bedingung hinfällig gemacht werden, indem dem Eintritt der tatsächlichen Voraussetzungen entgegengewirkt wird. Aber eine Vernichtung des Rechts durch Beseitigung seiner rechtlichen Grundlage ist der Aktiengesellschaft nicht mehr möglich. Freilich hat die Beklagte gemeint, es sei widerspruchsvoll, ihr die Vereitelung eines verteilungsfähigen Gewinnes zu gestatten, wenn sie die Satzungsvorschrift über die Nachzahlung früherer Ausfälle nicht auch aufheben dürfe. Allein es ist klar, daß dies rechtlich und wirtschaftlich einen Unterschied bedeutet. Eine durch ein willkürliches Tun des Schuldners bedingte Verpflichtung ist etwas anderes als eine Verpflichtung, die von seinem nackten Belieben abhängig ist. Die Aktiengesellschaft aber wird durch ihre eigenen Bedürfnisse so sehr dahin gedrängt, um die Gewinnerzielung bemüht zu sein, daß eine Verhinderung des Gewinns, nur um nicht Dividendenausfälle nachvergüten zu müsseä, nur selten befürchtet zu werden braucht.

Das Oberlandesgericht hat zur Begründung seiner abweichenden Meinung darzutun versucht, daß sie die Meinung der höchsten Gerichtshöfe sei. Das beruht durchweg auf Mißverständnis der angezogenen Urteile. Im Gegenteil ging die ältere Rechtsprechung zuungunsten der Aktiengesellschaften über das Ziel hinaus, indem sie zu allgemein annahm, daß der Dividendenschein des Ausfallsjahres und nicht die Aktie der Träger des Nachbezugsrechts sei. Schon in dem grundlegenden Erkenntnisse des Reichs-Oberhandelsgerichts Bd. 22 S. 361 flg. wurde erwogen, das statutarische Nachbezugsrecht stütze sich auf eine von der Gesellschaft übernommene Ausfallsgarantie, deren Befriedigungsobjekt in den ferneren Reingewinnen bestehe; mit dem Jahresergebnis, wonach der be-

Digitized by Google

stimmte Prozentsatz nicht zur Hebung gelange, werde aus der Verpflichtung, für den Ausfall zu haften, eine wirkliche Haftung; die Haftung werde wirkliche Schuld, wenn und soweit fernerhin Reinerträge sich als Ergebnisse der Jahresrechnungen herausstellten (S. 368). In dem Urteile des Reichsgerichts Bd. 14 S. 168 flg. ist die Frage, ob ein Nachbezugsrecht nach der Verstaatlichung des Betriebes und der Auflösung der Aktiengesellschaft noch auszuüben sei, zwar verneint worden, aber nur deshalb, weil dann keine Reinerträge von der Gesellschaft mehr gewonnen würden. In den Gründen heißt es, wie das Recht des Aktionärs auf Gewährung seines statutenmäßigen Anteils am Geschäftsgewinn gehöre das Nachbezugsrecht zu den Rechten der einzelnen, die durch Gesellschaftsbeschluß nicht entzogen oder geschmälert werden könnten; nur sei es seinem Inhalt nach so beschaffen, daß die Verwirklichung durch die Beschlüsse der Gesellschaft beeinflußt werde (S 170). Das Urteil des Reichsgerichts Bd. 15 S. 95 flg., dessen Tatbestand nach Ansicht des Berufungsrichters dem gegenwärtigen ähnlich sein soll, behandelt in Wahrheit die für jede Aktiengattung gleichliegende Frage, ob der Inhaber des laufenden Dividendenscheins vor der Feststellung der Dividende einen Anspruch auf Zahlung gegen die Gesellschaft hat. Das Nachbezugsrecht der Vorzugsaktionäre gab nur die äußere Veranlassung zum Streit, insofern die Gesellschaftsorgane irrigerweise geglaubt hatten, die älteren Dividendenscheine vor dem des Gewinnjahres berücksichtigen zu müssen. Am Schlusse des Urteils ist aber gesagt, ein Grund zur Abweisung der Klage könne vielleicht auch daraus entnommen werden, „daß die Nachbezugsforderungen der Dividendenscheine aus früheren Jahren wahre, wenn auch lediglich aus den späteren Gewinnen zu bezahlende Gläubigerforderungen sind“ (S. 101). Endlich haben die beiden letzten Entscheidungen, auf die der Berufungsrichter zur Bekräftigung verweist — Bd. 22 S. 113 und Bd. 37 S. 62 — mit Nachbezugsrechten überhaupt nichts zu schaffen. Der auch dort vom Reichsgericht ausgesprochene Satz, daß das Mitgliedschaftsrecht auf die Dividende erst mit deren Festsetzung durch die Generalversammlung in ein Gläubigerrecht übergehe, ist für den gewöhnlichen Gewinnanspruch aus dem Schein des laufenden Jahres zweifellos zutreffend.

Die Literatur ist vom Oberlandesgericht nicht herangezogen worden. Sie steht fast durchweg auf dem hier vertretenen Standpunkt. Nur wird die notwendige Unterscheidung zwischen selbständigen Nachbezugsrechten und solchen, die nur Anhängsel der Aktien sind, auch von den Schriftstellern meist übersehen. Hervorzuheben ist, außer den Erörterungen von Strombecks in Buschs Archiv Bd. 33 S. 65 flg., 88, die Ausführung in Lehmanns Recht der Aktiengesellschaften Bd. 2 S. 408 flg.; vgl. ferner Wiener in Goldschmidts Zeitschr. Bd. 23 S. 337, Ring, Aktiengesetz, 2. Aufl. S. 198, 402 sowie die Kommentare zum HGB. von Makower, Goldmann, Staub-Pinner und Brand zu § 185.

Im vorliegenden Falle wurde durch das Schema der Dividendenscheine klar und deutlich zum Ausdruck gebracht, daß das Nachbezugsrecht verselbständigt war. „Gegen Vorlegung dieses Dividendenscheins“ sollte die Dividende des betreffenden Betriebsjahres gezahlt werden und „eventuell“, d. h. wenn Gewinn nicht oder nicht in der gewährleisteten Höhe verteilt wurde, die spätere Nachzahlung erfolgen. Nicht der Kupon des Gewinnjahres — also nicht die Aktie — sondern der Kupon des Ausfallsjahres sollte der Träger des Nachbezugsrechts sein. Das angefochtene Urteil mußte daher aufgehoben und die noch nicht spruchreife Sache an das Berufungsgericht zurückverwiesen werden.

## Berichtigung.

In dem in Nr. 15 des Bankarchivs vom 1. Mai v. J. veröffentlichten Aufsatz des Herrn Kammergerichtsrats Dr. Delius zu Berlin: „Die Beweisaufnahme in inländischen Prozessen vor dem deutschen Konsul im Auslande“ bitten wir auf S. 243, linke Spalte, Zeile 17 von oben das Wort „Auslande“ durch „Inlande“ zu ersetzen. Die Red.

## Statistischer Teil.

### I. Kursbewegung der 3proz. Reichsanleihe, der 3proz. französischen Rente und der 2½proz. britischen Consols im Monat April 1913.

| Monatstage 1913 | Kurs der 3 proz. Reichsanleihe % | Kurs der 3 proz. französischen Rente[1]) % | Kurs der 2½ proz. britischen Consols[1]) % |
|---|---|---|---|
| 1. April | 76,30 | 87,10 | 73,90—74,35 |
| 2. April | 76,60 | 86,65 | 73,90—74,15 |
| 3. April | 76,50 | 86,10 | 73,90—74,15 |
| 4. April | 76,50 | 86,15 | 73,90—74,15 |
| 5. April | 76,60 | 86,35 | 73,75—74,00 |
| 6. April | . | . | . |
| 7. April | 76,60 | 86,25 | 73,65—73,90 |
| 8. April | 76,40 | 86,25 | 73,65—73,90 |
| 9. April | 76,40 | 85,90 | 73,60—73,85 |
| 10. April | 76,50 | 85,80 | 73,85—74,10 |
| 11. April | 76,40 | 85,60 | 74,50—74,75 |
| 12. April | 76,50 | 85,65 | 74,45—74,70 |
| 13. April | . | . | . |
| 14. April | 76,75 | 86,00 | 74,45—74,70 |
| 15. April | 76,90 | 86,20 | 74,60—74,85 |
| 16. April | 77,10 | 85,90 | 74,55—74,80 |
| 17. April | 77,00 | 86,10 | 74,55—74,80 |
| 18. April | 76,90 | 86,20 | 74,45—74,70 |
| 19. April | 76,90 | 86,30 | 74,30—74,55 |
| 20 April | . | . | . |
| 21. April | 76,90 | 86,30 | 74,30—74,55 |
| 22. April | 76,90 | 86,25 | 74,40—74,65 |
| 23. April | 76,80 | 86,05 | 74,40—74,65 |
| 24. April | 76,70 | 85,90 | 74,40—74,65 |
| 25. April | 76,60 | 85,95 | 74,50—74,75 |
| 26. April | 76,50 | 86,00 | 74,50—74,75 |
| 27. April | . | . | . |
| 28. April | 76,40 | 85,70 | 74,35—74,60 |
| 29. April | 76,30 | 85,30 | 74,25—74,50 |
| 30. April | 76,00 | 84,70 | 74,10—74,35 |
| Durchschnittskurs | 76,61 | 86,03 | 74,33 |
| Höchster Kurs | 77,10 | 87,10 | 74,85 |
| Niedrigster Kurs | 76,00 | 84,70 | 73,60 |
| Durchschnittliche Realverzinsung[2]) | 3,92 | 3,49 | 3,36 |
| Höchste Realverzinsung[3]) | 3,95 | 3,54 | 3,40 |
| Niedrigste Realverzinsung[4]) | 3,89 | 3,44 | 3,34 |

[1]) Die Kurse der französischen Rente und der britischen Consols, auf den täglichen Schlußkursen der Pariser bzw. der Londoner Börse beruhend, sind durch Abzug der Stückzinsen mit der Notierungsart für Fonds an der Berliner Börse in Uebereinstimmung gebracht worden. — [2]) Nominalzins (3 % bzw. 2½ %) in Prozenten des Durchschnittskurses. — [3]) Nominalzins in Prozenten des niedrigsten Kurses. — [4]) Nominalzins in Prozenten des höchsten Kurses.

Digitized by Google

# II. Die Reichsbank im Monat April 1913.

## 1. Metallbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 1 213 236 | 1 264 833 | 1 306 235 | 1 252 499 |
| März | 1913 | 1 189 971 | 1 216 914 | 1 237 726 | 1 207 417 |
| April | 1912 | 1 136 845 | 1 223 647 | 1 284 664 | 1 239 586 |

## 2. Goldbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 936 235 | 975 944 | 1 005 925 | 965 114 |
| März | 1913 | 908 731 | 929 108 | 950 918 | 923 076 |
| April | 1912 | 817 703 | 889 532 | 935 810 | 894 216 |

## 3. Prozentualer Anteil des Goldes am Metallbestand.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23 % | 30 % |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 77,17 | 77,16 | 77,01 | 77,06 |
| März | 1913 | 75,95 | 76,35 | 76,83 | 76,45 |
| April | 1912 | 71,93 | 72,70 | 72,84 | 72,14 |

## 4. Bestand an Reichskassenscheinen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 17 243 | 21 432 | 25 032 | 17 795 |
| März | 1913 | 22 005 | 22 894 | 23 413 | 16 635 |
| April | 1912 | 36 657 | 43 108 | 47 995 | 42 811 |

## 5. Bestand an Noten anderer deutscher Banken
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 26 032 | 36 902 | 44 759 | 12 008 |
| März | 1913 | 25 383 | 33 252 | 39 200 | 12 510 |
| April | 1912 | 32 439 | 43 622 | 51 645 | 11 652 |

## 6. Barvorrat[1])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 1 256 511 | 1 323 167 | 1 376 026 | 1 282 302 |
| März | 1913 | 1 237 359 | 1 273 060 | 1 300 339 | 1 236 362 |
| April | 1912 | 1 205 941 | 1 310 377 | 1 384 304 | 1 294 049 |

## 7. Zusammensetzung des Barvorrats[1]).

| Monat | | Ausweistage 7. Es beträgt in % des Barvorrats der Bestand an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 15. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 23 an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 30. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 96,56 | 1,37 | 2,07 | 95,59 | 1,62 | 2,79 | 94,93 | 1,82 | 3,25 | 97,67 | 1,39 | 0,94 |
| März | 1913 | 96,17 | 1,78 | 2,05 | 95,59 | 1,80 | 2,61 | 95,18 | 1,80 | 3,02 | 97,66 | 1,35 | 0,99 |
| April | 1912 | 94,27 | 3,04 | 2,69 | 93,38 | 3,29 | 3,33 | 92,80 | 3,47 | 3,73 | 95,79 | 3,31 | 0,90 |

## 8. Notenumlauf
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23 | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 1 133 215 | 1 939 640 | 1 842 689 | 2 050 604 |
| März | 1913 | 1 813 304 | 1 774 665 | 1 780 260 | 2 324 746 |
| April | 1912 | 1 947 778 | 1 787 944 | 1 647 024 | 1 785 660 |

## 13 Fremde Gelder[4])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 707 901 | 717 843 | 694 747 | 587 382 |
| März | 1913 | 614 776 | 713 884 | 798 335 | 743 799 |
| April | 1912 | 685 279 | 745 435 | 766 344 | 680 663 |

## 9. Golddeckung des Notenumlaufs
Goldbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23. % | 30 % |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 43,89 | 50,32 | 54,59 | 47,06 |
| März | 1913 | 49,84 | 52,35 | 53,41 | 39,71 |
| April | 1912 | 41,98 | 51,18 | 56,52 | 50,08 |

## 14. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[5]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Monat | | Ausweistage 7. Gold % | Metall % | 15. Gold % | Metall % | 23. Gold % | Metall % | 30. Gold % | Metall % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 32,95 | 42,70 | 36,72 | 47,60 | 39,64 | 51,48 | 36,59 | 47,43 |
| März | 1913 | 37,22 | 49,01 | 37,34 | 48,90 | 36,83 | 48,00 | 30,08 | 39,35 |
| April | 1912 | 31,06 | 43,18 | 35,82 | 49,27 | 38,78 | 53,23 | 36,26 | 50,26 |

## 10. Metalldeckung des Notenumlaufs.
Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs

| Monat | | 7 % | 15. % | 23. % | 30. % |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 56,87 | 65,21 | 70,89 | 61,06 |
| März | 1913 | 65,62 | 68,57 | 69,53 | 51,94 |
| April | 1912 | 58,37 | 70,41 | 78,00 | 69,42 |

## 15. Wechsel- und Scheckanlage
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15 | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 1 535 667 | 1 296 906 | 1 191 920 | 1 244 534 |
| März | 1913 | 1 180 197 | 1 205 860 | 1 233 160 | 1 717 385 |
| April | 1912 | 1 457 736 | 1 199 187 | 1 092 889 | 1 162 969 |

## 11. Gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs[2])

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23. % | 30 % |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 57,68 | 66,31 | 72,25 | 61,95 |
| März | 1913 | 66,83 | 69,86 | 70,84 | 52,65 |
| April | 1912 | 60,25 | 72,89 | 80,91 | 71,82 |

## 16. Bestand an Lombardforderungen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 91 511 | 89 541 | 66 498 | 154 238 |
| März | 1913 | 93 5?8 | 89 586 | 78 864 | 125 38? |
| April | 1912 | 77 621 | 79 718 | 59 232 | 136 223 |

## 12. Steuerfreier (+) und steuerpflichtiger (−) Notenumlauf[3])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7 | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | — 326 704 | — 66 473 | + 83 337 | — 218 302 |
| März | 1913 | — 25 945 | + 48 395 | + 70 079 | — 338 384 |
| April | 1912 | — 191 837 | + 122 433 | + 287 280 | + 58 389 |

## 17. Effektenanlage[6])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 58 951 | 45 543 | 9 823 | 42 446 |
| März | 1913 | 20 196 | 12 904 | 22 596 | 87 405 |
| April | 1912 | 39 143 | 35 272 | 15 300 | 2 968 |

[1]) Als Barvorrat gilt gemäß § 9 des BankG der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet.

[2]) Die gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs bedeutet: Barbestand gemäss § 17 des Bank-G. — d. i. Metallvorrat und Bestand an Reichskassenscheinen zusammengenommen — in Prozenten des Notenumlaufs.

[3]) Das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank beträgt 550 bzw. 750 Millionen Mark.

[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.

[5]) Als „sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten" sind Noten und fremde Gelder zusammengefaßt worden (Tab. 8 und 13).

[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichskassenscheine.



Digitized by Google

## 18. Zusammensetzung der Anlagen[7]).

| Monat | Ausweistage 7. | | | 15. | | | 23. | | | 30. | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage | | | | | | | | | | | |
| | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten. |
| April 1913 | 91,08 | 5,13 | 3,49 | 90,57 | 6,25 | 3,18 | 93,98 | 5,24 | 0,78 | 86,35 | 10,70 | 2,95 |
| März 1913 | 91,21 | 7,23 | 1,56 | 92,16 | 6,85 | 0,99 | 92,43 | 5,87 | 1,70 | 88,97 | 6,50 | 4,53 |
| April 1912 | 92,58 | 4,93 | 2,49 | 91,25 | 6,07 | 2,68 | 93,92 | 5,07 | 1,31 | 89,31 | 10,46 | 0,23 |

## 19. Diskontsätze.

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| April 1913 | 6,00 | 4,58 | 6,00 | 5 3/8 | 6,00 | 4 3/8 |
| März 1913 | 6,00 | 5,94 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 5 3/4 |
| April 1912 | 5,00 | 3,74 | 5,00 | 4 3/8 | 5,00 | 3 5/8 |

# III. Die Bank of England im Monat April 1913[1]).

## 1. Metallbestand[2]) in £

| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5 März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 | — |
| 3. April 1912 | 10 April 1912 | 17. April 1912 | 24. April 1912 | — |
| 36 303 979 | 37 094 439 | 37 922 106 | 38 203 292 | 37 767 218 |
| 37 489 778 | 37 417 499 | 36 852 105 | 36 541 315 | — |
| 35 997 439 | 36 393 091 | 37 817 240 | 39 489 031 | — |

## 2. Notenumlauf in £

| 2. April 1913 | 9 April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30 April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26 März 1913 | — |
| 3. April 1912 | 10. April 1912 | 17 April 19 2 | 24. April 1912 | — |
| 29 027 020 | 28 738 6?0 | 28 443 215 | 28 434 905 | 28 986 520 |
| 28 116 590 | 27 949 505 | 28 484 150 | 28 251 805 | — |
| 29 558 165 | 28 941 680 | 28 629 220 | 28 639 835 | — |

## 3. Oeffentliche Depositen in £

| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23 April 1913 | 30. April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 | — |
| 3. April 1912 | 10. April 1912 | 17. April 1912 | 24 April 1912 | — |
| 21 088 938 | 16 076 470 | 15 810 624 | 15 665 316 | 15 730 287 |
| 24 640 177 | 26 769 109 | 25 626 955 | 26 114 574 | — |
| 22 162 425 | 20 036 430 | 18 997 109 | 18 595 791 | — |

## 4. Private Depositen in £

| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26 März 1913 | — |
| 3. April 1912 | 10. April 1912 | 17. April 1912 | 24. April 1912 | — |
| 40 373 009 | 43 438 280 | 42 439 289 | 41 179 335 | 39 573 640 |
| 40 485 916 | 40 530 584 | 40 657 155 | 41 291 235 | — |
| 40 502 460 | 40 384 596 | 41 868 562 | 41 885 138 | — |

## 5. Gesamtbetrag der fremden Gelder[3]) in £

| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16 April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5 März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26 März 1913 | — |
| 3. April 1912 | 10. April 1912 | 17. April 1912 | 24. April 1912 | — |
| 61 461 947 | 59 514 760 | 58 249 913 | 56 841 651 | 55 303 927 |
| 65 126 093 | 67 299 693 | 66 284 110 | 67 405 809 | — |
| 62 664 885 | 60 421 026 | 60 865 671 | 60 480 929 | — |

## 6. Zusammensetzung der fremden Gelder.

Oeffentliche und private Depositen in Prozenten der fremden Gelder.

| 2. April 1913 | | 9. April 1913 | | 16. April 1913 | | 23. April 1913 | | 30. April 1913 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5. März 1913 | | 12. März 1913 | | 19. März 1913 | | 26. März 1913 | | — | |
| 3 April 1912 | | 10. April 1912 | | 17. April 1912 | | 24. April 1912 | | — | |
| öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % |
| 34,31 | 65,69 | 27,01 | 72,99 | 27,14 | 72,86 | 27,56 | 72,44 | 28,44 | 71,56 |
| 37,83 | 62,17 | 39,78 | 60,22 | 38,66 | 61,34 | 38,74 | 61,26 | — | — |
| 35,37 | 64,63 | 33,16 | 66,84 | 31,21 | 68,79 | 30,75 | 69,25 | — | — |

## 7. Metallreserve für die fremden Gelder in £

| 2 April 1913 | 9 April 1913 | 16. April 1913 | 23 April 1913 | 30. April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5 März 1913 | 12 März 1913 | 19. März 1913 | 26 März 1913 | — |
| 3. April 1912 | 10. April 1912 | 17. April 1912 | 24 April 1912 | — |
| 25 726 959 | 26 805 839 | 27 928 891 | 28 218 387 | 27 236 698 |
| 27 814 188 | 27 917 994 | 26 827 955 | 26 739 510 | — |
| 24 889 274 | 25 901 411 | 27 638 020 | 29 299 196 | — |

## 8. Metalldeckung der fremden Gelder.

Metallreserve in Prozenten der fremden Gelder.

| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5. März 1913 | 12 März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 | — |
| 3 April 1912 | 10 April 1912 | 17. April 1912 | 24. April 1912 | — |
| % | % | % | % | % |
| 41,86 | 45,04 | 47,95 | 49,64 | 49,24 |
| 42,71 | 41,48 | 40,47 | 39,67 | — |
| 39,72 | 42,87 | 45,41 | 48,44 | — |

## 9. Bestand an britischen Staatsschuldverschreibungen[4]) in £

| 2 April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23 April 1913 | 30. April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5. März 1913 | 12 März 1913 | 19. März 1913 | 26 März 1913 | — |
| 3. April 1912 | 10 April 1912 | 17. April 1912 | 24 April 1912 | — |
| 13 032 727 | 13 032 727 | 13 032 727 | 12 879 827 | 12 879 827 |
| 13 034 912 | 13 034 257 | 13 034 257 | 13 034 257 | — |
| 14 281 566 | 14 281 566 | 14 280 713 | 14 155 013 | — |

## 10. Bestand an anderen Wertpapieren[5]) in £

| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19 März 1913 | 26. März 1913 | — |
| 3. April 1912 | 10. April 1912 | 17. April 1912 | 24. April 1912 | — |
| 41 092 134 | 37 473 362 | 35 097 048 | 33 559 254 | 32 985 190 |
| 42 529 831 | 44 642 671 | 44 823 090 | 46 033 349 | — |
| 41 856 537 | 38 009 353 | 36 747 117 | 34 834 310 | — |

## 11. Gesamtbetrag der Wertpapieranlage[6]) in £

| 2 April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 5. März 1913 | 12. März 1913 | 19. März 1913 | 26. März 1913 | — |
| 3. April 1912 | 10. April 1912 | 17. April 1912 | 24. April 1912 | — |
| 54 124 861 | 50 506 089 | 48 129 775 | 46 439 081 | 45 865 017 |
| 55 564 743 | 57 676 928 | 57 857 347 | 59 067 606 | — |
| 56 138 103 | 52 290 919 | 51 027 830 | 48 989 323 | — |

## 12. Zusammensetzung der Wertpapieranlage[6])

Britische Staatsschuldverschreibungen und andere Wertpapiere in Prozenten des Gesamtbetrags der Wertpapieranlage

| 2. April 1913 | | 9. April 1913 | | 16 April 1913 | | 23. April 1913 | | 30. April 1913 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5. März 1913 | | 12. März 1913 | | 19. März 1913 | | 26 März 1913 | | — | |
| 3. April 1912 | | 10 April 1912 | | 17 April 1912 | | 24 April 1912 | | — | |
| Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % |
| 24,08 | 75,92 | 25,80 | 74,20 | 27,08 | 72,92 | 27,73 | 72,27 | 28,08 | 71,92 |
| 23,46 | 76,54 | 22,60 | 77,40 | 22,53 | 77,47 | 22,07 | 77,93 | — | — |
| 25,44 | 74,56 | 27,31 | 72,69 | 27,99 | 72,01 | 28,89 | 71,11 | — | — |

## 13. Diskontsätze[7]).

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| April 1913 | 4,77 | 3,93 | 5 | 4 3/8 | 4 1/2 | 3 9/16 |
| März 1913 | 5 | 4,77 | 5 | 4 31/32 | 5 | 4 3/8 |
| April 1912 | 3 1/2 | 3,37 | 3 1/2 | 3 1/2 | 3 1/2 | 3 |

[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten. [1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Mittwoch jeder Woche. [2]) Der Metallbestand umfasst die Metallvorräte aus dem Issue und Banking Department. [3]) Oeffentliche und private Depositen zusammengenommen (Tab 4 und 5). [4]) Die Anlage enthält (neben dem Eigenbesitz des Banking Department an brit Schuldverschreibungen) vornehmlich Lombardpfänder. [5]) Die Anlage enthält fast ausschliesslich Diskonten und Lombardpfänder. [6]) Hauptsächlich Lombardpfänder und Diskonten. [7]) Der Privatdiskontsatz bezieht sich auf Bank-Wechsel mit einer Lauffrist bis zu 3 Monaten.



Digitized by Google

# IV. Die Banque de France im Monat April 1913[1]).

## 1. Goldbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4. April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 3 245 887 | 3 251 012 | 3 249 479 | 3 249 910 |
| 3 211 615 | 3 206 571 | 3 215 937 | 3 235 222 |
| 3 225 481 | 3 220 599 | 3 224 580 | 3 240 091 |

## 2. Silberbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4. April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 610 111 | 600 753 | 602 094 | 598 916 |
| 617 752 | 609 273 | 612 190 | 607 054 |
| 808 397 | 796 406 | 807 898 | 808 256 |

## 3. Metallbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4. April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 3 855 998 | 3 851 765 | 3 851 573 | 3 848 826 |
| 3 829 367 | 3 815 844 | 3 828 127 | 3 842 277 |
| 4 033 877 | 4 017 005 | 4 032 478 | 4 048 348 |

## 4. Zusammensetzung des Metallbestands.
Gold und Silber in Prozenten des Metallbestands.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | | 10. April 1913 | | 17. April 1913 | | 24. April 1913 | |
| 6. März 1913 | | 13. März 1913 | | 20. März 1913 | | 27. März 1913 | |
| 4. April 1912 | | 11. April 1912 | | 18. April 1912 | | 25. April 1912 | |
| Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % |
| 84,18 | 15,82 | 84,40 | 15,60 | 84,37 | 15,63 | 84,44 | 15,56 |
| 83,87 | 16,13 | 84,03 | 15,97 | 84,01 | 15,99 | 84,20 | 15,80 |
| 79,96 | 20,04 | 80,17 | 19,83 | 79,97 | 20,03 | 80,03 | 19,97 |

## 5. Notenumlauf
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4. April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 5 850 605 | 5 767 256 | 5 729 764 | 5 610 048 |
| 5 760 673 | 5 677 545 | 5 642 759 | 5 590 648 |
| 5 510 669 | 5 315 796 | 5 307 931 | 5 232 485 |

## 6. Deckung des Notenumlaufs.
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | | 10. April 1913 | | 17. April 1913 | | 24. April 1913 | | | |
| 6. März 1913 | | 13. März 1913 | | 20. März 1913 | | 27. März 1913 | | | |
| 4. April 1912 | | 11. April 1912 | | 18. April 1912 | | 25. April 1912 | | | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 55,48 | 65,91 | 56,47 | 66,90 | 56,71 | 67,22 | 57,93 | 68,61 | — | — |
| 55,75 | 66,47 | 56,48 | 67,21 | 56,99 | 67,84 | 57,87 | 68,73 | — | — |
| 58,53 | 73,20 | 60,59 | 75,57 | 60,75 | 75,97 | 61,92 | 77,37 | — | — |

## 7. Guthaben des Staats
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4. April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 141 036 | 139 437 | 213 030 | 259 589 |
| 193 927 | 188 276 | 184 951 | 243 182 |
| 124 491 | 113 322 | 109 560 | 239 065 |

## 8. Guthaben der Privaten
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4. April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 755 923 | 578 662 | 599 243 | 669 765 |
| 587 723 | 591 643 | 638 047 | 760 170 |
| 702 163 | 708 510 | 722 269 | 666 773 |

## 9. Gesamtsumme der fremden Gelder[2])
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4. April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 896 950 | 718 099 | 812 273 | 929 354 |
| 781 650 | 779 919 | 822 998 | 1 003 352 |
| 826 655 | 821 832 | 831 829 | 905 838 |

## 10. Zusammensetzung der fremden Gelder.
Guthaben des Staats und der Privaten in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | | 10. April 1913 | | 17. April 1913 | | 24. April 1913 | | | |
| 6. März 1913 | | 13. März 1913 | | 20. März 1913 | | 27. März 1913 | | | |
| 4. April 1912 | | 11. April 1912 | | 18. April 1912 | | 25. April 1912 | | | |
| Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % |
| 15,72 | 84,28 | 19,42 | 80,58 | 26,23 | 73,77 | 27,93 | 72,07 | — | — |
| 24,81 | 75,19 | 24,14 | 75,86 | 22,47 | 77,53 | 24,24 | 75,76 | — | — |
| 15,06 | 84,94 | 13,79 | 86,21 | 13,17 | 86,83 | 26,39 | 73,61 | — | — |

## 11. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[3]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | | 10. April 1913 | | 17. April 1913 | | 24. April 1913 | | | |
| 6. März 1913 | | 13. März 1913 | | 20. März 1913 | | 27. März 1913 | | | |
| 4. April 1912 | | 11. April 1912 | | 18. April 1912 | | 25. April 1912 | | | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 48,10 | 57,15 | 50,21 | 59,48 | 49,67 | 58,87 | 49,70 | 58,84 | — | — |
| 49,09 | 58,53 | 49,66 | 59,09 | 49,74 | 59,21 | 49,06 | 58,27 | — | — |
| 50,90 | 63,65 | 52,47 | 65,45 | 52,52 | 65,68 | 52,78 | 65,95 | — | — |

## 12. Wechselanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3 April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4 April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 1 939 954 | 1 631 818 | 1 714 078 | 1 704 498 |
| 1 683 480 | 1 673 869 | 1 628 571 | 1 781 189 |
| 1 463 091 | 1 161 152 | 1 182 194 | 1 161 184 |

## 13. Bestand an Auslandswechseln
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1912 | 20. März 1913 | 27 März 1913 |
| 4. April 1912 | 11. April 1912 | 18 April 1912 | 25. April 1912 |
| 31 503 | 30 996 | 29 101 | 21 291 |
| 32 739 | 31 122 | 30 608 | 30 473 |
| 14 241 | 13 937 | 14 968 | 13 005 |

## 14. Prozentualer Anteil der Auslandswechsel an der Wechselanlage.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10 April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 | |
| 4 April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 | |
| % | % | % | % | % |
| 1,62 | 1 90 | 1,70 | 1,25 | — |
| 1,94 | 1,86 | 1,88 | 1,71 | — |
| 0,97 | 1,20 | 1,27 | 1,12 | — |

## 15. Lombardanlage
in 1000 Frs

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4 April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 728 549 | 743 942 | 730 341 | 722 631 |
| 741 819 | 729 677 | 726 927 | 715 685 |
| 693 733 | 693 989 | 677 032 | 663 421 |

## 16. Zeitweilige Vorschüsse an den Staat
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | |
|---|---|---|---|
| 3. April 1913 | 10 April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 |
| 6. März 1913 | 13. März 1913 | 20. März 1913 | 27. März 1913 |
| 4. April 1912 | 11. April 1912 | 18. April 1912 | 25. April 1912 |
| 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 |
| 6 499 | 6 499 | 6 499 | 6 499 |
| 7 086 | 7 086 | 7 086 | 7 086 |

## 17. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| April | 1913 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| März | 1913 | 4 | 3,95 | 4 | 4 | 4 | 3 7/8 |
| April | 1912 | 3 1/2 | 3 1/4 | 3 1/2 | 3 1/4 | 3 1/2 | 3 1/4 |

[1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Donnerstag jeder Woche.
[2]) Täglich fällige Guthaben des Staats und der Privaten zusammengefasst. (Tab. 8 und 9.)
[3]) Als sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder zusammengefasst worden (Tab. 5 und 9.)



Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Hefter**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. Juni 1913.** **Nummer 17.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Zur „Begriffsbestimmung" des Börsentermingeschäfts.
Von Dr. H. Göppert, Geheimem Oberregierungsrat, Berlin.

Die Verdoppelung des Kriegsgoldschatzes und die geplante Silberreserve.
Von Edler von der Planitz, Bankier, Berlin.

Berechnung der Tantieme von Aufsichtsrat und Vorstand.
Von Kommerzienrat Max Richter, Berlin.

Die chinesische Währungsreform.
Von Geh. Oberregierungsrat Prof. Dr. W. Lexis, Göttingen.

Schutz der Geschäftswelt gegen unerkennbar Geisteskranke.

Gerichtliche Entscheidungen.


## Zur „Begriffsbestimmung" des Börsentermingeschäfts.


Von Dr. **H. Göppert**, Geheimem Oberregierungsrat, Berlin.


Als in Deutschland der Kampf gegen die Börsenspekulation mit zivilrechtlichen Vorschriften unternommen wurde, glaubte man, nicht ohne Begriffsbestimmung des Börsentermingeschäfts, für welches das Sonderrecht geschaffen werden sollte, auskommen zu können. Die Aufgabe war neu. Denn ein Sonderrecht, das ein Bedürfnis nach einer scharfen Trennung der börsenmäßig qualifizierten handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte von den übrigen handelsrechtlichen Lieferungsgeschäften hervortreten ließ, bestand noch nirgends. Daß die Aufgabe unzureichend gelöst worden ist, wird von niemandem bestritten werden, gleichviel wie er über die Rechtsprechung des Reichsgerichts, die die Begriffsbestimmung des § 48 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 beiseite schob, denkt.

Sieben Jahre später erging das österreichische Terminhandelsgesetz vom 4. Januar 1903. Der § 10 dieses Gesetzes lautet in fast wörtlicher Wiedergabe des § 50 Abs. 3 des deutschen Gesetzes:

> „Börsenmäßige Termingeschäfte in Getreide und Mühlenfabrikaten sind verboten."

Die Entstehungsgeschichten der beiden Gesetze gleichen einander sehr. Auch in Oesterreich ging eine Enquete voraus, die allerdings nach den in Deutschland geleisteten Vorarbeiten und in ihrer Beschränkung auf den Terminhandel in Getreide und Mehl eingehender arbeiten und für ihr Spezialgebiet wertvollere Ergebnisse zu liefern vermochte als die den ganzen fast unerschöpflichen Stoff des Börsenwesens umfassende deutsche Enquete. Ebenso wie der deutsche Entwurf eines Börsengesetzes wollte der auf der Grundlage einer solchen Enquete freilich mit ungleich größerer Sachkenntnis gearbeitete österreichische Entwurf von dem äußersten Schritte absehen und den in der Enquete klargestellten Uebelständen nur durch eine gründliche Reform der Geschäftsbedingungen und staatliche Beaufsichtigung abhelfen. Ebenso wie in Deutschland war das Ergebnis ein Verbot.

Mit dem Gesetz hat der Getreide-Terminhandel in Oesterreich aufgehört. Soweit mir bekannt, ist nicht versucht worden, Ersatzformen für die verbotene Handelsform zu finden. Freilich war der Getreideterminhandel an der einzigen österreichischen Börse, die ihn bis dahin gepflegt hatte, der Börse für landwirtschaftliche Produkte in Wien, schon vorher recht unbedeutend geworden. Die Begründung des Regierungsentwurfs spricht von nahezu mikrokosmischen Verhältnissen. Aber das Gesetz wäre vermöge seiner in ihrer Art meisterhaften Technik imstande gewesen, auch den stärksten Terminhandel end-


Digitized by Google

gültig zu unterbinden. Es ist für uns interessant, weil es zeigt, zu welchen Mitteln die Eigenart des Gegenstandes den Gesetzgeber zwingt, der diese Eigenart kennt, aber sein Ziel erreichen will.

Der oben wiedergegebene § 10 wird in dem ganzen Gesetze nicht mehr zitiert. Er stellt nur ein Programm auf. Dieses Programm wird nach zwei Richtungen ausgeführt, einmal durch Verhinderung eines offiziellen Terminhandels, indem den Börsenorganen verboten wird, Geschäftsbedingungen für Börsentermingeschäfte festzusetzen (§ 11), sodann durch Maßregeln zur Unterdrückung eines sich frei bildenden, inoffiziellen Terminhandels (§ 12).

Als Geschäftsbedingungen für Börsentermingeschäfte sieht das Gesetz solche an, die bezwecken, den Geschäften einen tunlichst gleichen Inhalt zu geben, die Uebertragung solcher Geschäfte zu erleichtern, sowie deren Abwicklung in erheblichem Umfange durch Abrechnung und Differenzausgleich zu ermöglichen. Diese freilich recht allgemein gehaltene Beschreibung, der schon die Möglichkeit genügt, daß die Geschäftsbedingungen einem Terminhandel zu dienen bestimmt sind oder dienen könnten, ist dem Gesetzgeber aber noch nicht sicher genug. Er sieht sich genötigt, die Aufnahme gewisser Bestimmungen noch besonders zu verbieten, nämlich die Festsetzung einer Type, einer Schlußeinheit, eines bestimmten Erfüllungsorts, bestimmte Termine für die Geschäftsabwickelung; verboten wird schließlich noch, daß Liquidationseinrichtungen geschaffen werden. Die Einzelverbote sollen nicht besagen, daß schon eine der verbotenen Geschäftsbedingungen das Geschäft zum Börsentermingeschäft macht. Der Gesetzgeber errichtet vielmehr sozusagen eine Schranke, die jedenfalls das verfehmte Gebiet des Börsenterminhandels umschließt, aber zur Vorsicht auch weit in das Gebiet des gewöhnlichen Lieferungshandels hineingreift. Die Entstehung eines offiziellen Terminhandels ist damit wohl sicher verhindert, freilich auf Kosten der Bewegungsfreiheit des Zeithandels überhaupt.

Nun wendet sich der Gesetzgeber gegen den inoffiziellen Terminhandel, der ohne Mitwirkung der Börsenorgane an einer Börse oder anderswo entstehen könnte. Von einem einfachen gesetzlichen Verbot verspricht er sich hier keinen sicheren Erfolg. Er schiebt vielmehr die „zuständigen Ministerien" als Vollstrecker seines Willens vor. Wenn man an oder außerhalb einer Börse Geschäfte auf Grund von tatsächlich in Uebung stehenden Geschäftsbedingungen der im § 11 bezeichneten Art abgeschlossen werden oder Grund zu der Annahme vorliegt, daß Geschäfte unter solchen Bedingungen und Bestimmungen abgeschlossen werden dürften, so sind die Ministerien verpflichtet, solche Geschäfte im Verordnungswege zu verbieten. Die Ministerien erhalten also den Auftrag, dem Terminhandel überall nachzuspüren und jede Form, in der er auftritt oder auftreten könnte, durch ein Spezialverbot zu unterdrücken. Ihre Entscheidung macht erst die betroffenen Geschäfte zu verbotenen Geschäften im Sinne der dann folgenden zivil- und strafrechtlichen Vorschriften.

Das ganze Gesetz ist also ein Bekenntnis der Unfähigkeit des Gesetzgebers, das Börsentermingeschäft scharf aus den übrigen handelsrechtlichen Lieferungsgeschäften auszusondern. Gegenüber der Proteusnatur dieser Handelsform mußte ein ganz neuartiger juristischer Fangapparat konstruiert werden. Das war das Ergebnis einer hervorragend durchgeführten Enquete, in der sich ausgezeichnete Gelehrte und Praktiker intensiv mit dem Wesen des Börsentermingeschäfts beschäftigt hatten. Die Gründe, aus denen sich der Gesetzgeber zu dieser Unfähigkeit bekennen mußte, waren in der Begründung des Regierungsentwurfs so klar dargelegt, daß es gestattet sein möge, hier einige Sätze zu zitieren.

Die Begründung beginnt mit den Worten:

„Es ist eine nicht ganz leichte Aufgabe, das Wesen des Börsenterminhandels sowie des einzelnen Termingeschäfts klar zu machen. Das einzelne Termingeschäft braucht sich nämlich von dem gewöhnlichen Zeitgeschäfte seinem Vertragsinhalte nach, ja auch seiner Abwickelung und Erfüllung nach gar nicht zu unterscheiden. Das alltäglichste Geschäft eines Müllers, der auf dem Effektivmarkte für den Materialbedarf seiner Mühle versorgt, kann wie ein Ei dem anderen einem Geschäfte gleichen, welches auf dem Terminmarkt geschlossen ein Glied in einer Kette der verwegensten Börsenspekulationen ist." Mehr braucht eigentlich nicht gesagt zu werden, um die Unlösbarkeit des Problems, das Börsentermingeschäft zu definieren, zu beweisen. Eine juristische Definition kann immer nur eine Geschäftsform erfassen, ihre Merkmale so festlegen, daß, wenn eine Einzelerscheinung zur Kognition des Richters kommt, er sie zu erkennen, der Norm zu unterstellen imstande ist[1]). Die Geschäftsform an sich ist aber nicht das Entscheidende, sondern die eigenartige börsentechnische Funktion, die sie unter den besonderen Verhältnissen des einzelnen Marktes ausübt oder auszuüben bestimmt ist. Diese börsentechnische Funktion kann sie nur ausüben vermöge der Ausbildung eines Terminmarktes, d. h. vermöge der massenhaften Verwendung. Oder wie die Begründung zu dem österreichischen Entwurf sagt: „Die Termingeschäfte müssen als Massenerscheinung zutage treten, um als solche erfaßt zu werden und eine Wirkung äußern zu können." Mit den Worten Landesbergers: „Alle Merkmale — Generalisierung des Geschäftsinhalts, Skontration usw. — sind Merkmale der Massenerscheinung. Und nun ist eben die unlösbare Aufgabe, die Einzelerscheinung so zu definieren, daß in der Definition die Merkmale der Massenerscheinung als solche Aufnahme finden. Das aber ist unmöglich."

Darüber war sich der österreichische Regierungsentwurf so klar, daß er, wie wohl auf eine gründliche Reform und Reglementierung des Börsenterminhandels gerichtet, in dem Entwurf des Gesetzes selbst überhaupt den Ausdruck: „Börsentermingeschäft" vermeidet. Er spricht nur von auf usancemäßige Termine laufenden Börsengeschäften.

Auf dieser die österreichische Gesetzgebung leitenden Erkenntnis, die sich ja ihrerseits wieder auf die in Deutschland gewonnenen Erfahrungen stützte, beruht auch der Entwurf zu dem neuen deutschen Börsengesetze. In auch durch eine Verweisung kenntlich gemachter Anlehnung an die Ausführungen der österreichischen Begründung heißt es in der Begründung zu der deutschen Novelle (S. 19): „Die Erfahrung hat gelehrt, daß dem Börsentermingeschäfte nicht bestimmte Geschäftsformen eigentümlich sind, die es scharf von anderen Zeitgeschäften unterscheiden. Das Zeitgeschäft kann vielmehr der technischen Funktion des Terminhandels in den mannigfachsten Formen dienstbar gemacht werden. Der Beweglichkeit des Handels wird es unschwer gelingen, neue Formen ausfindig zu machen, wenn dem gesetzlichen Begriffe des Börsentermingeschäfts bestimmte Formen zugrunde gelegt werden. Andererseits ist es nicht ausgeschlossen, daß ein gewöhnliches Zeitgeschäft in Formen zum Abschlusse gelangt, deren sich auch der Börsenterminhandel bedient."

Das heißt doch: Es gibt keinen Begriff des Börsentermingeschäfts, keine Geschäftsform die begrifflich Börsentermingeschäft ist, sondern nur die Funktion einer

[1]) Zu vgl. Landesberger, Die Reform der landwirtschaftlichen Börsen in Oesterreich. Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, herausgegeben von Böhm-Bawerk, Bd. XI, S. 47.

Digitized by Google

Geschäftsform als Börsentermingeschäft. Dieselben Geschäftsbedingungen können unter den Verhältnissen des einen Marktes, kraft des Vorhandenseins eines Terminmarkts und der Zugehörigkeit der nach den Bedingungen abgeschlossenen Geschäfte zu dem Terminmarkt einem Börsenterminhandel, unter den Verhältnissen des anderen Verkehrs nur individuellen Gelegenheitsgeschäften dienen.

Das Charakteristikum der Massenerscheinung wird mit den Worten betont: „Das Börsentermingeschäft erhält seine Besonderheit durch die Beziehung zu einem bestehenden Terminmarkt, auf dem jederzeit ein völlig gleiches Geschäft abgeschlossen werden kann und auf dem sich für solche Geschäfte Preise und Usancen bilden, die die gleichzeitige Abwicklung großer Mengen von Geschäften im Wege der Ueberweisung und Verrechnung ermöglichen."

Es war nicht die Absicht des Entwurfs, die Bestimmung des Börsentermingeschäfts wie der übliche Ausdruck lautet, der Wissenschaft und der Rechtsprechung zu überlassen. Man kann es den wirtschaftlichen und Justiz-Ressorts Preußens und des Reichs, die bei der Aufstellung des Entwurfs mitgewirkt haben und denen jede erdenkliche Informationsmöglichkeit zu Gebote stand, wohl zutrauen, daß sie die Lücke selbst ausgefüllt haben würden, wenn sie nicht zu der Ueberzeugung gelangt wären, daß sie sich um die Lösung der Quadratur des Zirkels bemühten. Eine Begriffsbestimmung, die diesen Namen verdient, d. h. die nicht selbst wieder mit Begriffen operiert, die nicht feststehen und einer juristischen Bestimmung überhaupt nicht fähig sind, müßte immer von den bisherigen äußeren Erscheinungsformen des Börsenterminhandels abstrahiert sein. Denn wie soll eine Geschäftsform anders definiert werden, als nach ihren äußeren Merkmalen? Eine solche Begriffsbestimmung könnte aber den Begriff des Börsentermingeschäfts nie erfassen, weil die Funktion als Börsentermingeschäft, auf die es allein ankommt, nicht von den bisherigen Erscheinungsformen abhängt. Sie würde entweder das wirtschaftliche Gebiet, das geregelt werden soll, nicht decken, weil es der Beweglichkeit des Handels unschwer gelingen wird, neue Formen ausfindig zu machen, in denen das Zeitgeschäft der Funktion des Terminhandels dienstbar gemacht werden kann, oder sie würde außerhalb dieses Gebiets liegende Vorgänge in die Regelung einbeziehen (Begründung zum deutschen Entwurf S. 19 Abs. 1a f.). Entweder unbestimmt, weil mit juristisch nicht definierbaren Begriffen arbeitend, oder zu weit oder zu eng, also in keinem Falle eine „Begriffsbestimmung". Was gegeben werden könnte, ist im besten Falle eine Beschreibung des Wesens des Börsentermingeschäfts, des „Wesens" nicht des „Begriffs". Es ist deshalb falsch, von „Begriffsmerkmalen" des Börsentermingeschäfts zu sprechen. Höchstens dürfte von den Merkmalen der bisherigen Erscheinungsformen die Rede sein, es sei denn, der Nachweis könnte geführt werden, daß das Zeitgeschäft bei dem Fehlen einer bestimmten Klausel in den Geschäftsbedingungen der börsentechnischen Funktion des Terminhandels nicht dienen kann. Dann wäre allerdings diese Klausel ein Begriffsmerkmal und ihr Fehlen entscheidend für das Nichtvorliegen eines Börsentermingeschäfts.

Dieser Nachweis wird a priori kaum erbracht werden können und immer Gefahr laufen, durch die Praxis widerlegt zu werden. Es handelt sich um einen wirtschaftlichen Begriff, nicht um einen Rechtsbegriff. Das Gesetz kann dem Richter nur den Rat geben, sich aus der Praxis zu informieren, wie der Terminhandel funktioniert und danach zu beurteilen, ob das ihm im Prozeß vorliegende einzelne Geschäft zu einem Terminhandel gehört oder nicht. Das ist eine Aufgabe, die für das Börsentermingeschäft in Wertpapieren kaum besonders schwierig, für das Börsentermingeschäft in Waren aber unter Umständen äußerst schwierig sein kann. Das börsenmäßige Zeitgeschäft in Waren steht eben in seinen wirtschaftlichen Funktionen viel höher als das Börsentermingeschäft in Wertpapieren. Das Börsentermingeschäft in Wertpapieren — ich nehme dabei das Termingeschäft in Noten ausdrücklich aus — ist bestimmt, die massenhaften Umsätze der Spekulation unter möglichst geringer Inanspruchnahme von Wertpapieren und Geld zu bewältigen, sowie dem Spekulationsmarkte die denkbar größte Elastizität zu geben. Es ist also nur eine besonders elegante, dem roheren Kassageschäft aus vielen Gründen vorzuziehende Handelsform der Spekulation[2]). Das Börsentermingeschäft in Waren ist dagegen seinem Wesen nach Hilfsgeschäft des Effektivhandels, normalerweise mit diesem eng verbunden und um so schwerer von ihm zu sondern, als das Zeitgeschäft auch im Individualgeschäft das tägliche Brot des Warenhandels ist. Bei dem Wertpapierhandel, welcher auf Erwerb zum Zweck des Besitzes oder auf Entäußerung eines Besitzes gerichtet ist, kommt das einfache, nicht qualifizierte handelsrechtliche Lieferungsgeschäft zwar auch nicht selten vor, aber es ist nicht in diesem Grade ein regelmäßiges Bedürfnis, sondern meist durch besondere Umstände veranlaßt und daher leichter vor dem börsenmäßig qualifizierten handelsrechtlichen Lieferungsgeschäft zu unterscheiden.

Die häufig nicht genügend gewürdigte Wesensverschiedenheit der beiden großen Gruppen von Börsentermingeschäften findet in dem neuen Börsengesetz einen, wenn auch nur unvollkommenen Ausdruck in der Beschränkung des § 54 auf Wertpapiergeschäfte. Diese Beschränkung bedeutet, den Versuch, die Entfremdung des börsenmäßigen Zeitgeschäfts in Waren vor seinem Wesen als Hilfsgeschäft des Effektivgeschäfts entgegenzutreten, indem wenigstens die Beteiligung des breiten Publikums so weit tunlich verhindert wird, oder richtiger ausgedrückt, nicht auf rechtlich gesicherter Grundlage ermöglicht wird. Insoweit bedeutet das Gesetz einen Fortschritt gegenüber dem Entwurf, bei dessen Aufstellung eine verschiedene Behandlung des Warentermingeschäfts, auch abgesehen vom Getreide- und Mehlhandel, und des Wertpapiergeschäfts zwar erwogen, aber um das System nicht zu sehr zu komplizieren, aufgegeben worden war. Dagegen ist die Regelung des börsenmäßigen Zeitgeschäfts in Getreide und Mehl von dem angedeuteten Standpunkt aus wirklich folgerichtig und, wie zu hoffen, wirksam durchgeführt. Auch in diesen Vorschriften erblicke ich eine wesentliche Verbesserung des Entwurfs, der bei den vielerlei Hemmungen und nicht immer allein in der Sache begründeten Rücksichten, mit denen er zu ringen hatte, nur tastend vorgehen konnte. Man sollte daher hier der Begründung zu dem nachher so gänzlich umgestalteten Vorschlage des Entwurfs (§ 50) für die Auslegung des Gesetzes keine zu große Bedeutung einräumen.

Aber gleichviel, ob die Aufgabe schwierig ist oder nicht, sie ist dem Richter gestellt. War es ein Fehler — was ich übrigens nicht zugeben möchte —, ein solches Blankettgesetz zu schaffen, so ist dieser Fehler einmal begangen. Die Schwierigkeit zu bemänteln, ist zwecklos. Nur ihre Klarstellung kann die Lösung ermöglichen.

Freilich hat das Gesetz gegen die Gewöhnung des Juristen an bestimmt umschriebene Rechtsbegriffe zu kämpfen. Daher mühen sich fast sämtliche Kommentatoren des Gesetzes damit ab, ihrerseits eine Definition zu

[2]) Daß hiermit nicht gesagt sein soll, daß das einzelne Börsentermingeschäft in einem Wertpapier immer der Spekulation dient, ist selbstverständlich.

Digitized by Google

geben. Mit Ausnahme von Hemptenmacher und Staub-Könige, Nachtrag zum Handelsgesetzbuchskommentar, betreffend das Börsentermingeschäft, findet sich überall ein Abschnitt mit der Ueberschrift: „Begriff des Börsentermingeschäfts“ und es wiederholt sich die Klage, daß das Gesetz selbst nicht ersehen lasse, was es unter Börsentermingeschäft verstehe. Dies ist im allgemeinen richtig und konnte nicht anders sein. Wirtschaftliche Darlegungen gehören nicht in ein Gesetz, sondern in die Begründung, wo sie auch zu finden sind. Bei einer Geschäftsform aber ist der Wille des Gesetzes klar, daß sie als Börsentermingeschäft und zwar als verbotenes Börsentermingeschäft anzusehen ist, nämlich bei dem nach § 67 Abs. 2 reglementierten Geschäft, sofern es sich nicht in den im Abs. 1 umschriebenen Kreisen hält, wenn also z. B. ein Rentner mit einem Kommissionär der Berliner Produktenbörse ein Geschäft über Weizen nach dem Berliner Schlußschein abschließt. Denn das Ordnungsstrafverfahren wegen verbotenen Getreideterminhandels hat recht eigentlich die Aufgabe, dieses Geschäft in den nach der Auffassung des Gesetzes allein zur Teilnahme berufenen Kreisen zu halten, das Unwesen der Außenseiterspekulation in den wichtigsten Nahrungsmitteln zu verhindern. Das Ordnungsstrafverfahren wäre so gut wie gegenstandslos, wenn diese Auffassung nicht zuträfe.

Leider wollen gerade in diesem Punkte die meisten Kommentatoren die Absicht des Gesetzes nicht zur Geltung kommen lassen, weil dem Geschäft sogenannte „begriffliche“ Eigenschaften des Börsentermingeschäfts fehlen. Wie es mit diesen begrifflichen Eigenschaften steht, dafür nur ein besonders bezeichnendes Beispiel. In dem vom Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes herausgegebenen Kommentar sagt Neukamp S. 281: „Die im § 67 behandelten Geschäfte sind sodann um deswillen nicht als Termingeschäfte zu bezeichnen, weil ihnen der typische Charakter fehlt, den naturgemäß die wirklichen Börsentermingeschäfte haben und haben müssen. Dieser typische Charakter ist ihnen durch Ziffer 3 der Geschäftsbedingungen genommen, indem danach der Käufer gezwungen ist, innerhalb gewisser Grenzen und unter den dort festgesetzten Bedingungen auch eine der „Type“ nicht entsprechende Ware als Erfüllung anzunehmen[3].“

Wäre dies richtig, so würden wir z. B. an der Magdeburger Rohzuckerterminbörse in Wahrheit gar keinen Terminhandel haben. Denn die durch den Börsenvorstand der Rohzuckerterminbörse festgesetzten Schlußscheinbedingungen des Deutschen Zuckerexportvereins zu Magdeburg bestimmen, daß als Basis des Geschäftsabschlusses Rübenrohzucker I. Produkt gilt, daß aber auch Weißzucker geliefert werden darf. Der Preis versteht sich für 50 kg Basis 88 pCt. Rendement; „jeder Grad oder Teil eines Grades über oder unter 88 pCt. ist zum Satze von $12^1/_2$ Pf. für den Grad zu verrechnen.“ Nach dem Schlußschein für Zeitgeschäfte in Kupfer an der Berliner Börse und nach dem Verzeichnisse der vom Börsenvorstand als lieferbar erklärten Kupfermarken sind die Käufer verpflichtet, eine große Anzahl von Elektrolyt-, Raffinade- oder Rohkupfermarken gegen Preiszuschlag oder Abschlag als Erfüllung anzunehmen. Die Statuten des Terminmarkts für Weizen in Antwerpen sagen, daß sich die Termingeschäfte für roten Weizen, trocken, gesund, handelsüblich, 78 kg, 3 pCt. Besatz bestimmter Herkunft verstehen und daß für ein gewisses zulässiges Mindergewicht und für gewissen Mehrbesatz Preisabzüge zu machen sind[4]).

Die ein für allemal bestimmte Lieferungsqualität, die Neukamp irrtümlich Type nennt[5]), bildet in allen diesen Fällen nur die Preisbasis, nicht das einzige Erfüllungsmittel. Die Auffassung Neukamps entspricht einer früher allerdings überwiegenden Erscheinungsform des Börsentermingeschäfts, die aber im Interesse der Solidität des Marktes, namentlich zur Vermeidung von Cornern immer mehr durch die reformierte Form ersetzt wird.

Wenn die meisten Kommentatoren sich berechtigt glauben, ihre Begriffsbestimmungen aus der Rechtsprechung des Reichsgerichts zu entnehmen, so ist vielleicht die Begründung nicht frei von Schuld, sie schreibt (S. 20): „Die Gerichte haben bisher vermocht, auch ohne gesetzliche Begriffsbestimmung das Wesen des Börsentermingeschäfts zutreffend zu erfassen.“ Allerdings ist hier nur vom „Wesen“ und nicht vom „Begriff“ des Börsentermingeschäfts die Rede. Aber die bei uns übliche kurze und vorsichtige Ausdrucksweise der Motive hätte hier, wie einzuräumen ist, besser einer ausführlicheren Darlegung Platz gemacht. Gleichwohl berechtigt diese Bemerkung nicht zu der Annahme, daß für die Bestimmung des Begriffs Börsentermingeschäft in erster Linie die Rechtsprechung des Reichsgerichts zugrunde gelegt werden müsse[6]). Das hieße doch, die Rechtsprechung auf ihre bisherige Ergebnisse festnageln, während die Rechtsprechung nach der Begründung gerade in den Stand gesetzt werden sollte, frei den wechselnden Formen des Handels zu folgen. Nach dem ganzen Zusammenhange der Begründung sollte nur gesagt sein, daß da, wo bisher das Reichsgericht ein Börsentermingeschäft angenommen hat, zwar nicht im Sinne des § 48 des alten Börsengesetzes, aber doch tatsächlich ein Börsentermingeschäft vorlag.

Daß aber die Motive sich keineswegs mit den Urteilsgründen identifizieren wollten, ist daraus zu ersehen, daß im ganzen Verlauf der Begründung zu § 48 des Entwurfs allerdings mit der dem obersten Gerichtshofe gegenüber angezeigten Zurückhaltung gegen diese Gründe polemisiert wurde. So richtet sich die Bemerkung, daß die Zugrundelegung eines Börsenpreises nicht wesentlich

---

[3]) Recht wenig beweist auch die Bemerkung (S. 281): Man könne unmöglich ein Geschäft, wenn es von einem Intendanten im Kriegs- oder Manöverfalle zur Versorgung der Armee mit Hafer abgeschlossen werde, als Börtentermingeschäft bezeichnen. Man käme sonst zu dem absonderlichen und gänzlich unhaltbaren Ergebnis, daß ein solcher Intendant mit einer Ordnungsstrafe bestraft werden müßte — Absonderlich scheint mir dem gegenüber die Annahme zu sein, daß ein Beamter in seiner amtlichen Tätigkeit die Gesetze nicht beachtet. Die Heeresverwaltung, insoweit sie nicht als Verarbeiter der gehandelten Getreideart in Betracht kommt (§ 67 Abs. 1 Nr. 1), ist die Teilnahme an dem im § 67 reglementierten Handel nicht gestattet, selbstverständlich nicht aus irgendwelchen grundsätzlichen Bedenken, sondern weil kein Bedürfnis angenommen, die Möglichkeit, das einfache Zeitgeschäft zu benutzen als für sie ausreichend angesehen wurde Sollte sich wider Erwarten das Bedürfnis herausstellen, so müßte eben das Gesetz geändert werden.

Wie man das im § 67 reglementierte Geschäft, sofern es sich in den berufenen Kreisen bewegt, nennen will, ist ziemlich gleichgültig. Unter der auch in den Motiven gebrauchten Bezeichnung: „Börsenmäßiges Zeitgeschäft im effektivem Getreide“ wird sich niemand etwas besonderes denken können. Auch das Börsentermingeschäft ist als solches, d. h. wenn es nicht etwa in concreto ein Differenzgeschäft, also in Wahrheit kein Börsentermingeschäft ist, ein börsenmäßiges Zeitgeschäft in effektiver Ware. Genug, daß das Gesetz dieses Geschäft, wenn es sich in den berufenen Kreisen bewegt, nicht dem Rechte des Börsentermingeschäfts, sondern einem Sonderrechte unterstellt.

[4]) S. auch Nußbaum, S. 236 zu Anm. 135.

[5]) Nach wirklichen Typen, nicht nur typenmäßig bestimmter Qualität, wird z. B. ein Pariser Zuckertermingeschäft gehandelt.

[6]) So Nußbaum, Kommentar S. 232, Staub-Könige, Exkurs zu § 376 Anm. 5, Apt-Trumpler, Vorbem. 2 zu § 50, der Sache nach auch Kahn, Anm. 5 zu § 50. Freier dagegen Neukamp a. a. O. S 185 und Bernstein, Anm. 1 zu § 52.

Digitized by Google

ist, wie auch Bernstein (S. 199) bemerkt, gegen die Gründe der Entscheidung des Reichsgerichts vom 1. Dezember 1900 (Entsch. in Z.-S. Bd. 47 S. 112), dort wurde das Vorliegen eines Börsentermingeschäfts lediglich deshalb verneint, weil dem Abschlusse, soweit erkennbar, kein Börsenpreis zugrunde gelegt worden sei. Wäre die Begründung im übrigen mit den Urteilsgründen einverstanden gewesen, so hätte sie auf dem Standpunkt stehen müssen, daß entgegen der Annahme des Reichsgerichts ein Börsentermingeschäft vorliege. Aber gerade der Punkt, auf den die Begründung das ausschlaggebende Gewicht legt, nämlich die Zugehörigkeit des Geschäfts zu einem Terminmarkt, war in dem Urteil gar nicht geprüft und tatsächlich nicht gegeben. Es handelte sich augenscheinlich um ein vereinzeltes Fixgeschäft, in einem Kux, für den kein Terminmarkt existierte.

Das Reichsgericht ist hier durch einen falschen Entscheidungsgrund vor einem falschen Urteil behütet worden. Bernstein hat also ganz recht, wenn er darauf hinweist, daß sich die Begründung nicht durchweg in Uebereinstimmung mit den Reichsgerichtsentscheidungen befindet (S. 194). Nur zieht er leider in seinem sonst so ausgezeichneten Kommentar nicht die richtigen Folgerungen. Er irrt in der Annahme, daß, wenn das von ihm zitierte Urteil des Reichsgerichts vom 23. Oktober 1908 (Bank-Archiv 8 S. 78) bei Erlaß des neuen Börsengesetzes schon bekannt gewesen wäre, der § 67 voraussichtlich nicht existieren würde. Daß das Reichsgericht den Fixcharakter zu den wesentlichen Merkmalen des Börsentermingeschäfts rechnete, war schon vorher, insbesondere auch aus der eben besprochenen Entscheidung, bekannt. Hiergegen wendet sich aber die Begründung mit den wiederum sehr vorsichtigen Worten: „ja es scheint nicht einmal unbedingt erforderlich zu sein, daß die Geschäfte auf eine festbestimmte Lieferungszeit oder mit einer festbestimmten Lieferungsfrist geschlossen werden." Zu dieser Bemerkung wird wohl nach den im Inlande und Auslande gesammelten Erfahrungen Anlaß vorgelegen haben. Auch in der Begründung zu dem österreichischen Entwurf ist von dem begrifflichen Fixcharakter des Börsentermingeschäfts, den auch Neukamp und Nußbaum als so ganz selbstverständlich annehmen, keine Rede. Es heißt dort nur, daß in der Regel der Lieferungs- oder Abrechnungstermin von vornherein feststehen werde. Das besagt nicht, daß es sich um ein Fixgeschäft handeln müßte, ebensowenig wie das Wort „Termingeschäft" ohne weiteres mit Fixgeschäft gleichzustellen ist. Ich wüßte nicht, wo es im Gesetz geschrieben steht, daß das Börsentermingeschäft stets Fixgeschäft sein müßte. Das wäre doch nur der Fall, wenn eben nur ein Fixgeschäft der technischen Funktion des Terminhandels dienen könnte. Diese Frage kann nur die Praxis beantworten, und sie wird sie möglicherweise für den Warenterminhandel anders beantworten wie für den Wertpapierhandel. Die Annahme, daß der Fixcharakter Begriffsmerkmal ist, ist vielleicht nur historisch zu erklären. Die Einwirkung bisheriger Verhältnisse kommt recht deutlich in den Worten Nußbaums (a. a. O. S. 236 Abs. 56)[7]) zum Ausdruck: „Beide Faktoren, die für die Deutung des Begriffs „Börsentermingeschäft" nach geltendem Recht in Betracht kommen, nämlich die Entwicklung der reichsgerichtlichen Rechtsprechung und die tatsächliche Entwicklung des Börsenhandels führen somit dahin, den Fixcharakter fortdauernd als wesentliches Merkmal des Börsenterminhandels anzusehen". Wir sind aber nicht auf die bisherige reichsgerichtliche Rechtsprechung festgenagelt. Erfreulicherweise scheint jetzt das Reichsgericht selbst den Fixcharakter als Begriffsmerkmal nicht mehr aufrechthalten zu wollen[8]).

[7]) Ich weiß übrigens nicht, worauf N. die anscheinend seine Auffassung mitbestimmende Annahme stützt, daß, wenn dem säumigen Kontrahenten eine Nachfrist gemäß § 67 Abs. 2 Nr. 1 des Börsengesetzes bestimmt ist, der Verzug erst mit Ablauf der Nachfrist eintritt. Zu vgl. Bekanntmachung, betreffend den börsenmäßigen Zeithandel in Getreide an der Produktenbörse in Danzig, vom 24. Dezember 1909, Reichs-Gesetzbl. S. 993, § 9: „Im Falle des Verzugs darf der nichtsäumige Teil, unbeschadet seiner Ansprüche auf Ersatz des durch den Verzug entstandenen Schadens, die Annahme der Leistung nicht ablehnen usw.

[8]) Entsch. in Z.-S. Bd. 79 S. 235:
„Als sogenannte handelsrechtliche Lieferungsgeschäfte, d. h. als Börsentermingeschäfte, sind sie gültig, wenn sie gemäß diesem § 67 abgeschlossen worden sind."
Wenn das französische Projet de Loi relatif à l'organisation et au fonctionnement des bourses de commerce die Aufnahme einer Bestimmung in die Geschäftsbedingungen verlangt, wonach dem Verkäufer eine Nachfrist von 8—30 Tagen, dem Käufer ein Schadenanspruch für die unpünktliche Lieferung zustehen soll, so tut es dies nicht in der auch von der Begründung ausdrücklich abgelehnten Absicht, den Terminhandel zu unterbinden, sondern um ihn zu assanieren, von Mißständen, die allein die Gegnerschaft gegen ihn hervorgerufen haben, frei zu halten.

## Die Verdoppelung des Kriegsgoldschatzes und die geplante Silberreserve.

Von **Edler von der Planitz**, Bankier, Berlin.

In dem sehr bemerkenswerten Artikel des Herrn Bankdirektors Dr. Weber über die neuen Steuern im Bank-Archiv vom 15. April d. J. findet sich auch eine Kritik der beabsichtigten Verstärkung des Kriegsschatzes und Schaffung einer Silberreserve. Diese Kritik läßt an der Vorlage nicht viel Gutes. Von einem angesehenen Fachmann ausgesprochen, wird sie sicher viel Beachtung finden, und es könnte, wenn sie von Seiten der Berufsgenossen unwidersprochen bleibt, die Vermutung Platz greifen, seine Auffassung sei diejenige der ganzen praktischen Bankwelt. Um dies zu vermeiden, habe ich es unternommen, für den Vorschlag der Regierung eine Lanze zu brechen.

Die Vorlage selbst darf ich als bekannt voraussetzen. Der Kriegsgoldschatz von 120 Millionen soll verdoppelt werden. Zu diesem Zwecjk sollen Reichskassenscheine im Betrage von 120 Millionen in Abschnitten von 5 und 10 M. ausgegeben werden, deren Erlös zur Beschaffung eines gleichen Betrages in gemünztem Gold mit der Zweckbestimmung des Reichskriegsschatzes zu verwenden ist. Ferner soll bis zur Höhe von 120 Millionen ein zur Befriedigung eines außerordentlichen Bedarfs dienender Bestand an Silbermünzen beschafft und hierfür Prägungen außerhalb der bisherigen gesetzlichen Grenze von 20 M. pro Kopf der Bevölkerung vorgenommen werden. Die beiden eben erwähnten Bestände sollen nach näheren vom Bundesrat zu treffenden Bestimmungen vom Reichskanzler unter Aufsicht der Reichsschuldenkommission verwaltet werden, wobei dem Reichstag jährlich Bericht zu erstatten ist. Die Bereitstellung der Mittel für die Silberprägung soll durch den Reichshaushaltsetat erfolgen und hierzu auch der Ueberschuß aus den Prägungen im Münzwesen verwandt werden können.

Zunächst wird über die Bedürfnisfrage kaum ein Zweifel bestehen. Jeder Fachmann nicht nur, sondern auch der Laie weiß, wie notwendig es für das Reich ist, im Fall einer Mobilmachung möglichst schnell Mittel zur Hand zu haben, um die enormen an die Reichskasse herantretenden Zahlungsverpflichtungen erfüllen zu können. Daß und warum es sehr wünschenswert sein muß, für die Zeit des Kriegsbeginns von Kriegsanleihen unabhängig zu sein, ist so oft schon überzeugend dargetan worden, daß sich Wiederholung erübrigt. Ferner wird man sich, wenn man sich des letzten Winters mit seiner Kriegsmöglichkeit erinnert, einen kleinen

Digitized by Google

Begriff von den Ansprüchen an Zahlungsmitteln machen, die im Fall unserer eigenen Mobilmachung von allen Seiten an die Reichsbank gestellt werden. Hierüber ist kein Wort zu verlieren. Schließlich muß man damit rechnen, daß gerade der Bedarf an Hartgeld ein sehr großer sein wird. Auch hier kommen uns die Erfahrungen des letzten Winters mit seiner Kriegsangst zugute; sie sind zahlenmäßig aus den Nachweisen der Reichsbank zu ersehen. Man rechne hierzu nur die Beträge an Hartgeld, die der einzelne Soldat im Brustbeutel mit ins Feld nimmt, um sich eine bescheidene Vorstellung von der dann eintretenden Statusänderung der Reichsbank zu machen, die zu einer starken Beschränkung ihres Rechts auf Notenausgabe in einer Zeit führt, in der sie seiner besonders bedarf. Daß die Banken bei Kriegsbeginn der Reichsbank nicht beispringen können, sondern das Möglichste zu tun haben werden, den eigenen Bedarf zu decken, steht gleichfalls außer Frage.

Allen diesen Erfordernissen wird die Vorlage gerecht. Man könnte nur sagen, sie bringt für den Zweck noch zu wenig, aber man muß in den Grenzen dessen bleiben, was praktisch durchführbar ist. Das Reich wird seinen Kriegsschatz und die Silberreserve, soweit sie nicht schon in Anspruch genommen ist, bei der Mobilmachung der Reichsbank zuführen, hat dadurch in gleicher Höhe ein sofort verfügbares Guthaben bei ihr, und die Reichsbank erhält ein das Dreifache des Metallschatzes betragendes Notenausgaberecht, wobei sie gegen die Gefahr, Silbermünzen aus Mangel an Stücken überhaupt nicht mehr verabfolgen zu können, gesicherter ist. Eine Vorahnung der Vorlage findet sich in der Schrift über finanzielle Kriegsbereitschaft, in welcher Geheimrat Rießer für Verdoppelung des Kriegsgoldschatzes und Schaffung eines Silberschatzes, allerdings aus Bescheidenheit alternativ, eintritt.

Das erste Bedenken gegen die Vorlage ist währungspolitischer Art, weil unsere Goldwährung durch vermehrte Silberausprägung entwertet werde. Ich teile dies Bedenken nicht. Die Silberreserve soll ja nach der Begründung der Vorlage in normaler Zeit nicht als Notendeckung dienen, sondern erst in Kriegszeit, wo sie mit dazu beiträgt, unsere Metalldeckung überhaupt aufrechtzuerhalten. Auch wird der Reichsbank dann mindestens ein gleicher Betrag an kursfähigem deutschem Silber, der bis dahin Notendeckung war, durch den Verkehrsbedarf entzogen. Nun soll allerdings die Silberreserve auch abgesehen von Kriegszeiten für außerordentlichen Bedarf ausgegeben werden. Auch hier wird es sich gleichfalls immer um starke Minderung des Silberbestandes der Reichsbank infolge außergewöhnlich großer Nachfrage handeln, so daß die Währung nicht gefährdet wird. Es wird weniger an Verstärkung der Notendeckung, als an efffektive Verausgabung von Silber an den Verkehr gedacht, welche das Reich in außergewöhnlichen Zeiten, natürlich durch Vermittlung der Reichsbank, vornehmen will. (Auf den Einfluß der Neuausgabe von Reichskassenscheinen auf unsere Währung komme ich späterhin zu sprechen.)

Die Frage ist berechtigt, was unter außerordentlichem Bedarf zu verstehen sei. Man kann hier an wirtschaftliche Krisen denken, wie wir sie z. B. im Jahre 1907 erlebt haben. Unser Wirtschaftsleben mit seinen Bestrebungen auf Vermehrung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs ist in solcher Umwälzung begriffen, daß wir, abgesehen von der Wiederholung wirtschaftlicher Krisen, sehr wohl auch mit der Möglichkeit von Zahlungsmittelkrisen rechnen müssen. Hieraus und weil es sich um etwas Neues, außerhalb der Erfahrung Liegendes handeln kann, folgt mit Notwendigkeit, daß das Gesetz keine Definition und Begrenzung des Begriffes „Außerordentlicher Bedarf" geben kann. Die Entscheidung muß von Fall zu Fall vorbehalten werden. Sie darf bei der Eile, die in der Regel geboten sein wird, nicht dem Reichstag obliegen, denn abgesehen von den Zeiten, in denen er nicht tagt, würde es sich bei ihm nur um die Bestattung des im Brunnen ertrunkenen Kindes handeln. Auch der Bundesrat ist hierfür eine zu weitläufig arbeitende Behörde. Am sachgemäßesten denke ich mir die Erledigung der Frage, wenn auf Vorschlag des Reichsbank-Direktoriums als desjenigen Organs, das immer die Hand am Pulse des Wirtschaftslebens hält, der Zentralausschuß der Reichsbank, der aus Männern des praktischen Lebens besteht, beschließt und das zur Ausübung der dem Reich zustehenden Aufsicht über die Reichsbank berufene Bank-Kuratorium den Beschluß genehmigt. Das Recht nachträglicher Indemnitätserteilung mag dem Reichstag vorbehalten bleiben.

Daß der Verkehr das Silber nehmen wird, ergibt sich daraus, daß es nur in Zeiten großer Nachfrage ausgegeben werden soll. Ebenso wird es bei Rückkehr normaler Zeiten automatisch zurückfließen und der Bestand für Rechnung des Reiches neu aufgefüllt werden. Aus dem Vorhergesagten ist ersichtlich, daß nur diejenige Silberreserve ihren Zweck erfüllt, die bei Eintreten des Bedarfs schon geprägt ist.

Was die Verdoppelung des Kriegsgoldschatzes anbelangt, so verweist Herr Dr. Weber zunächst darauf, daß andere Staaten ihn überhaupt nicht kennen, wozu bemerkt werden muß, daß diese Staaten zum Teil die Feuerprobe noch nicht bestanden haben, und ferner bezweifelt er, daß der Verkehr in der Lage sei, 120 Millionen Gold abzugeben und andererseits, daß er weitere 120 Millionen kleiner Scheine aufnehmen könne. Beide Zweifel sind meines Dafürhaltens unberechtigt. Gerade der monetäre Goldumlauf Deutschlands ist im Gegensatz zu anderen Ländern außerordentlich groß. Jeder Privatmann kann diese Erfahrung im täglichen Leben machen. Geheimrat Helfferich hat auf dem vorjährigen Bankiertage in München ausgeführt, wir könnten 300 Millionen und mehr aus dem Verkehr in die Reichsbank überleiten, ohne die Goldreserven der freien Zirkulation nennenswert zu beeinträchtigen. Seine Voraussage ist inzwischen annähernd eingetroffen, und wenn im letzten Winter manchmal über Goldmangel geklagt wurde, so lag dies an Gold-Thesaurierung in Privathänden infolge der Kriegsfurcht. Der Erfolg der Reichsbank bei ihren Bestrebungen, Gold heranzuziehen, ist in der Hauptsache der Ausgabe kleiner Banknoten zu verdanken, und der beste Beweis dafür, daß der Markt für Papiergeld aufnahmefähiger geworden ist, namentlich seitdem ein Teil der industriellen Lohnzahlungen in Papiergeld erfolgt, was ich im Gegensatz zu anderen nicht für unzweckmäßig halte. Auch die Abnahme des Kassenscheinbestandes bei der Reichsbank spricht für eine stärkere Gewöhnung der Bevölkerung an Papiergeld. Die Reichsbank hat festgestellt, daß einzelne ihrer Anstalten in neuerer Zeit kaum in der Lage gewesen sind, den Bedarf an kleinen Scheinen zu befriedigen. Zweifellos kann in dieser Hinsicht noch viel geschehen, auch soll ja das Heranziehen von Gold zur Verstärkung des Kriegsschatzes nur allmählich erfolgen. Wie bereits Herr von Mendelssohn in einem Aufsatz in der Deutschen Wirtschaftszeitung vom 1. Mai ausgeführt hat, soll weder der Goldbestand der Reichsbank noch die Goldreserve des Verkehrs durch die beabsichtigte Goldanhäufung geschwächt werden, ersterer nicht, weil das Gold nicht ihm, sondern dem Verkehr entnommen wird, und letztere nicht, da nur Neuprägungen verwandt werden sollen. Es ist also nur mit einer vorübergehenden Verlangsamung im Tempo der Auffüllung des Verkehrsgoldes oder des Reichsbankbestandes zu rechnen, was ich im Einklang mit Herrn von Mendelssohn gegenüber der Bedeutung der Vorlage nicht für erheblich halte (vgl. die Ausführungen des Abgeordneten Roland-Lücke im Reichstage vom 11. April).

Eine fernere Frage betrifft die Kosten. Die Regierung beziffert die Aufwendung an Material und Prägekosten für 120 Millionen Silbermünzen auf 54 Millionen, so daß das Reich sich bei Durchführung des Gesetzes sofort um 66 Millionen

Digitized by Google

bereichert. Die Frage, wie die 54 Millionen beschafft werden, erscheint erst in zweiter Linie. Die Beschaffung der 120 Millionen Kriegsgold erfordert nur die Aufwendung für den Druck der Reichskassenscheine gleichen Betrages, die von der Regierung auf 1,75 Millionen M. berechnet wird.

Es kommt nun das Bedenken, das auch hinsichtlich des jetzt schon bestehenden Kriegsgoldschatzes oft geäußert worden ist, daß so große Kapitalbeträge zinslos, also zur Unfruchtbarkeit verurteilt, vielleicht jahrzehntelang brachliegen. Dadurch, daß gegen die neuen 120 Millionen Gold Kassenscheine ausgegeben werden, wird das Gold zwar gewissermaßen in Umlauf gesetzt, aber es verzinst sich für das Reich nicht. Für den Kaufmann ist der Gedanke einer derartigen Kapitalunfruchtbarkeit sehr schmerzlich, und so habe ich auch zu denen gehört, die eine andere Regelung wünschten, habe mich aber, wie ich offen gestehen will, zur gegenteiligen Ansicht bekehrt, hauptsächlich wiederum durch die Erfahrungen des letzten Winters belehrt. Das Haupterfordernis des Kriegsschatzes ist die unbedingte sofortige Verfügbarkeit. Diese ist bei zinstragender Verwendung nicht gewährleistet. Die Ausnutzung zur Verzinsung wäre doch nur so zu denken, daß das Reich den Betrag der Reichsbank überwiese, die ihn in Goldwechseln oder Goldanleihen anlegte. Hierbei wären nur die beiden Möglichkeiten, die Anlagen bei Kriegsbeginn zu realisieren oder sie von da ab als Notendeckung zu verwenden. Vorher könnten sie nicht Notendeckung sein, weil sie dann für die Zwecke des Krieges nicht zur Verfügung ständen. Nun denke man sich diese zweite Möglichkeit, die Reichsbank habe ausländische Goldwechsel oder Goldanleihen des Auslandes gekauft, wir gerieten in einen Krieg und müßten jetzt vielleicht gerade unserem Gegner die Ehre erweisen, seine Anleihen oder die Akzepte seiner Untertanen als Deckung unserer Noten zu verwenden. Inländische Wechsel scheiden als Notendeckung eo ipso aus, ebenso können inländische Anleihen nicht in Frage kommen (im Gegensatz zu einer Buchforderung an das Reich, über die ich nachher sprechen will). Bei der anderen Möglichkeit käme auch nur ausländisches Papier in Betracht, denn die Realisierung von inländischem könnte nur im Inlande erfolgen und zwar, wie jeder Bankmann weiß, indirekt wieder aus den Mitteln der Reichsbank, die das Gold aus einer Tasche nehmen müßte, um es in die andere zu stecken. Und eine sofortige Realisierung von Devisen oder Auslandsanleihen ist nicht durchzuführen; sie müßte vor der Mobilmachung erfolgen, falls dazu genügend Zeit vorhanden, vielleicht mit großem Verlust, und würde außerordentlich beunruhigend wirken. In dieser Hinsicht fürchte ich die negative Seite mehr als die positive. Gesetzt den Fall, die Reichsbank verkauft in unruhiger Zeit aus diskontpolitischen Rücksichten 10 000 Lstrl., so würde man bei den Uebertreibungen, zu denen die Börse neigt, in den Abendblättern lesen, der Kriegsschatz sei mobilisiert worden. Die Reichsbank würde unter Umständen gezwungen sein, um politische Beunruhigung zu vermeiden, Maßnahmen zu unterlassen, die ihre Diskontpolitik erfordert. Bei 240Millionen verdoppelt sich der Zinsverlust, aber auch die Schwierigkeit der Flüssigmachung.

Ich bin unbedingt für die geplante zinslose Aufbewahrung. So willkommen ich gerade für den Fall eines Krieges die Anlage deutschen Kapitals in Forderungen an das Ausland heiße, so unrichtig würde mir die Verwendung des Kriegsschatzes hierzu erscheinen. Wir sind glücklicherweise reich genug, um uns einen solchen Luxus gestatten zu können. Wir sind auch finanziell stark genug, einen Krieg zu führen; es handelt sich nur darum, unsere finanzielle Kraft bereit zu halten, und dazu ist der Kriegsschatz ein zweckmäßiges Mittel. Was durch seine Zinslosigkeit in Friedenszeit verloren geht, kann durch eine schleunige Verwendung im Kriege der deutschen Nationalwirtschaft zehnfach eingeholt werden. Man braucht nur an die Möglichkeit einer Panik infolge Versagens der Mittel der Reichsbank zu denken. Die zinstragende Anlage der Silberreserve kommt nach dem, was darüber gesagt ist, nicht in Frage.

Ich komme jetzt zu dem Punkt, der für mich den einzigen Schönheitsfehler der Vorlage enthält, der Neuausgabe von Reichskassenscheinen. Ich habe eine Antipathie gegen diese Scheine; nicht, daß ich nicht gern eine große Anzahl von ihnen besitze, aber ich habe lieber den gleichen Betrag in Noten der Reichsbank. Warum müssen wir uns dauernd mit dem doppelten Papiergeld belasten? Wir haben mit dem Taler der Einzelstaaten aufgeräumt, der doch einen gewissen poetischen Erinnerungswert besaß. Warum können wir nicht ein gleiches mit dem Reichskassenschein tun, der auch nur Ersatz für altes bundesstaatliches Papiergeld darstellt und in einer Zeit, in der es keine oder nur eine noch unbekannte Reichsbanknote gab, zeitgemäß war, sich jetzt aber längst überlebt hat? Statt dessen wollen wir seinen Umlauf verdoppeln und uns dreierlei Papiergeld schaffen. Die Reichsbanknote ist gedeckt, der bisherige Reichskassenschein entgegen der allgemeinen Ansicht ungedeckt; der neue wird nach der Vorlage gedeckt sein. Nach der Begründung ist er es nicht, aber nach Presseäußerungen, die angeblich von maßgebender Seite herrühren, ist er es wieder. Ich verweise in dieser Beziehung auf einen Artikel in der Vossischen Zeitung vom 31. März, der dies sogar mit dick gedruckten Lettern verkündet. Das größere Publikum hat keine Kenntnis von der Verschiedenartigkeit unseres Papiergeldes; es würde Banknoten zu 5 und 10 M. ebensogern nehmen, wie Reichskassenscheine. Man frage einmal zehn Menschen nach dem Papiergeld, welches sie in der Tasche tragen; neun werden nicht wissen, ob es Noten oder Kassenscheine sind, und wahrscheinlich wird keiner der zehn über die rechtliche Verschiedenheit der beiden Arten etwas aussagen können. So nützlich diese Unkenntnis für den Geldverkehr in normaler Zeit ist, so gefährlich kann sie in Kriegszeiten wirken, wenn die Angst die wundersamsten Blüten treibt, die verworrensten Auffassungen von Mund zu Mund gehen und gern geglaubt werden. Dann wird der eine seine Kassenscheine gegen Noten oder Gold tauschen, der andere das Umgekehrte tun. Die Wirkung wird nicht kompensierend sein, das Vorhandensein verschiedenen Papiergeldes wird eine unheilvolle Rolle spielen und bei einer Panik sicher nicht zur Beruhigung beitragen.

Natürlich kann man die Reichskassenscheine nicht verschwinden lassen, ohne etwas anderes an ihre Stelle zu setzen, das ebenso wie sie als Notendeckung dient, weil sonst die Position der Reichsbank geschwächt würde. Man kann diesem Erfordernis Rechnung tragen, wenn man dem von Dr. Bendixen in der Frankfurter Zeitung am 11. Mai gemachten Vorschlage in erweiterter Form stattgibt. Sein Vorschlag geht auf Einziehung der bisherigen 120 Millionen Mark Reichskassenscheine durch die Reichsbank, Ausgabe von 240 Millionen Mark Reichsbanknoten zu 5 und 10 M., Zahlung von 120 Millionen Mark Gold durch die Reichsbank an das Reich zwecks Verdoppelung des Reichskriegsschatzes, Statuierung der Buchforderung von 240 Millionen, welche die Reichsbank durch diese Transaktionen gegen das Reich erhält, als Deckung für die 240 Millionen kleinster Noten und Verpflichtung zur Umwechselung dieser Noten gegen Scheidemünzen.

Zunächst ist die Frage, ob eine derartige gesetzliche Regelung zurzeit zulässig ist, zu bejahen. Mit der zehnjährigen Frist des § 41 Bankgesetzes hat diese Materie nichts zu tun. Daß ein Bedürfnis nach Papiergeld in kleinen Abschnitten vorhanden ist, und daß der Verkehr Banknoten ebenso willig aufnähme wie Reichskassenscheine, habe ich bereits erwähnt. Die Einziehung der bisherigen Scheine durch die Reichsbank ist ebenso leicht zu bewerkstelligen wie diejenige von Münzen. Sie kann sich mit z. B. dreijähriger Frist glatt vollziehen. Der Hauptteil wird durch Banken

Digitized by Google

präsentiert werden und wird kaum Hartgeld erfordern, sondern Noten oder Gutschrift auf Girokonto. Jeder eingezogene Betrag erhöht die Buchforderung der Reichsbank an das Reich ebenso automatisch, wie jeder an den Kriegsschatz neu abgeführte Goldbetrag.

Ich möchte den Bendixenschen Vorschlag dahin erweitern, die Buchschuld des Reiches hinsichtlich der Deckungsqualität den Reichskassenscheinen gleichzustellen. Das Notenrecht der Reichsbank würde eine wesentliche Erhöhung erfahren. Die Buchforderung von 240 Millionen an das Reich gibt ein Recht auf Ausgabe von 720 Millionen Noten, hiervon sind zunächst die je 120 Millionen Noten abzuziehen, welche zum Einzug der alten Scheine[1]) und zur Heranziehung von 120 Millionen Gold für den Reichskriegsschatz erforderlich sind. Von dem Restbetrage von 480 Millionen ist der Notenumlauf abzusetzen, der nach jetzigem Zustand und der Regierungsvorlage auf Grund des Besitzes der Reichsbank an Kassenscheinen zulässig ist. Nach allem, was über den Verkehrsbedarf an kleinen Scheinen gesagt ist, würde der Besitz der Bank für die Zukunft kaum auf mehr als 60 Millionen durchschnittlich anzusetzen sein. In schwieriger Zeit wird er zwar größer sein, aber auf Kosten des Hartgeldbestandes. Es sind also noch einmal 180 Millionen Noten abzusetzen, so daß der Reichsbank, von der Uebergangszeit abgesehen, eine Vermehrung ihres Notenrechtes um 300 Millionen verbliebe. Hierin liegt auch die Beantwortung der berechtigten Frage, warum ich die Einziehung der alten Scheine mit der Vorlage verquicke. Die Einziehung allein bei gleichzeitiger Statuierung von 120 Millionen Buchforderung als Notendeckung würde das Ausgaberecht der Reichsbank theoretisch um 120 Millionen schmälern, ist daher nur diskutabel, wenn das Recht andererseits verstärkt wird. Auch ist es zweckmäßig, eine etwaige Aenderung des Bankgesetzes bez. Buchforderung an das Reich in einem Zuge durchzuführen.

Was die währungspolitische Seite anbetrifft, stellt die Buchforderung eine geradeso sichere Notendeckung dar wie die Kassenscheine, besonders da das Reich den Gegenwert seiner Schuld nicht zu irgendwelchen Anlagen benutzt, sondern in Gold deponiert. Zwar soll dieses Gold in Kriegszeiten seinerseits wieder Notendeckung sein, aber bei dem jetzigen Zustande und dem Regierungsvorschlage würden ja das Kriegsgold und die an die Bank zurückgeflossenen Kassenscheine im Kriege auch gleichzeitig als Notendeckung fungieren. Und wenn auch die Buchforderung stets größer sein wird, als der Besitz der Reichsbank an Scheinen ist, von denen sich ein Teil immer im Verkehr befindet, so ist andererseits eine Stabilität gewährleistet, insofern der nicht metallische Teil der Notendeckung stets gleich bleibt und die Reichsbank von ihrer Pflicht der Einlösung der Kassenscheine an ihrer Hauptkasse in barem Geld, die ihr in kritischen Zeiten sehr lästig werden kann, befreit wird. Hierin liegt auch für den, der bei meinem Vorschlage die Metalldeckung zu gering findet, der Ausgleich, da die Kürze der Metalldecke erst in solchen Zeiten von Bedeutung wird, in denen jetzt mit erheblicher Präsentation von Reichskassenscheinen zwecks Hartgelderhebung gerechnet werden muß wie 1907.

Nun zum Schluß! Ich sehe in der Gesetzesvorlage, ob mit oder ohne Kassenscheine, eine wesentliche Stärkung unserer Kriegsrüstung und schließe daher mit einem Appell an die Herren Mitglieder des Reichstages, der vielleicht nach Ansicht mancher nicht hierher gehört, der aber meines Dafürhaltens überall berechtigt ist, wo ein Deutscher mit nationalem Empfinden jetzt zu Worte kommt. Ich wende mich an die Vertreter aller bürgerlichen Parteien. Die überwiegende Mehrheit des deutschen Volkes, alle diejenigen, denen die Macht des Reiches Herzenssache ist, würden es nicht verstehen, wenn eine ernste Stunde einen Reichstag fände, der sich über die Zwistigkeiten des Alltages nicht hinwegzusetzen vermag. Gewiß soll sein Recht und seine Pflicht, alles, auch das Kleinste, zu erwägen, nicht beschränkt werden. Aber bei der Wehrvorlage mit allem, was sie bringt, auch auf dem Gebiet der Finanzrüstung, gilt es, unter Zurückstellung der Alltagsfragen, unter Verzicht auf lange Ausführungen über Prinzipien und Doktrinen nach innen und dem Ausland gegenüber durch die Kraft des Entschlusses, durch die Wucht der Einmütigkeit zu wirken. Das wäre ein Kriegsschatz, wichtiger als Gold und Silber.

[1]) Ich nehme hier theoretisch an, daß sich sämtliche alte Scheine im Verkehr befinden.

## Berechnung der Tantieme von Aufsichtsrat und Vorstand.

Von Kommerzienrat **Max Richter**, Berlin.

Seit einiger Zeit wird um die Frage gestritten, in welcher Weise die §§ 237 und 245 des HGB. bei der Berechnung der Tantieme von Vorstand und Aufsichtsrat auszulegen sind. Der § 237 sagt:

> „Wird den Mitgliedern des Vorstandes ein Anteil am Jahresgewinne gewährt, so ist der Anteil von dem nach Vornahme sämtlicher Abschreibungen und Rücklagen verbleibenden Reingewinne zu berechnen."

Der § 245 bestimmt:

> „Erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrates für ihre Tätigkeit eine Vergütung, die in einem Anteil am Jahresgewinne besteht, so ist der Anteil von dem Reingewinne zu berechnen, welcher nach Vornahme sämtlicher Abschreibungen und Rücklagen sowie nach Abzug eines für die Aktionäre bestimmten Betrages von mindestens 4 pCt. vom Hundert des eingezahlten Grundkapitals verbleibt."

Beide Bestimmungen waren in der Regierungsvorlage zum Handelsgesetzbuch nicht vorhanden; der Regierungsentwurf wollte bei dem bisherigen Verfahren verbleiben, nach welchem es den Gesellschaften überlassen blieb, wie sie Vorstand und Aufsichtsrat entlohnen. Die Regierungsvertreter rieten vergeblich von der Aufnahme einschränkender Bestimmungen als wirkungslos ab; sie haben auch recht behalten.

Beim Vorstand kommt eine Gesellschaft häufig nicht mit den durch Gesetz und Statut für die Vorstandstantieme gezogenen Grenzen aus. Handelt es sich um die Gewinnung eines besonders geeigneten und tüchtigen Vorstandsmitgliedes, das seinem Werte angemessene und größere Ansprüche stellt, als obige Grenzen zulassen, so würde der Aufsichtsrat nicht nur ungeschickt, sondern sogar fahrlässig handeln, wenn er von der Wahl des tüchtigen Vorstandsmitgliedes absähe und einen weniger Tüchtigen wählte, weil dessen Ansprüche in den Rahmen passen. Es bleibt bei Wahl des tüchtigen, wertvollen Vorstandsmitgliedes nichts weiter übrig, als seine Ansprüche zu befriedigen, und die dadurch entstehenden Ausgaben auf Handlungsunkosten zu verbuchen, soweit sie nicht aus der nach Gesetz und Statut zur Verfügung stehenden Vorstandstantieme gedeckt werden können. Es mag hierbei gleich darauf hingewiesen sein, daß nach kaufmännischer Auffassung jede Tantieme des Vorstandes eigentlich in die Handlungsunkosten gehört, da sie, gerade wie die Gehaltszahlungen an die anderen Beamten einer Aktiengesellschaft, nichts anderes darstellt als notwendige Handlungsunkosten. Daß sie gewohnheitsmäßig bei der Gewinnverteilung besonders ausgewiesen wird, ändert nichts an dem Wesen dieses Ausgabepostens.

Bei der Tantieme des Aufsichtsrates haben sich die Verhältnisse dahin entwickelt, daß man seit der Geltung

Digitized by Google

des jetzigen HGB. § 245 ganz allgemein dazu übergegangen ist, als Ersatz für die nun verbotene Tantieme auf 4 pCt. Dividende, statutarisch ein Fixum festzusetzen, welches in vielen Fällen genau so groß ist wie die Tantieme auf 4 pCt. Dividende oder aber wenig davon abweicht.

Wenn die Parlamente in den Entwurf eines Verkehrsgesetzes in letzter Stunde einen Paragraphen einfügen, was gewöhnlich in Hast geschieht, dann hat sich das recht selten bewährt. Beim früheren Börsengesetz erwies es sich geradezu als unheilvoll; hier bleibt es zwar nur wirkungslos, aber es hat Unklarheit an einer Stelle hinterlassen, um deren Auslegung jetzt, namentlich von juristischer Seite, gestritten wird.

Im wesentlichen handelt es sich darum, zu ergründen, was der Gesetzgeber unter „Rücklagen" verstanden haben will. Die Juristen haben versucht, eine Aufklärung darüber aus dem Gesetz selbst zu erlangen; aber auch die scharfsinnigsten Erörterungen sind zu dem Ergebnis gekommen, daß dies nicht möglich sei, und sind dann zu Vermutungen übergegangen, wofür diese oder jene Gründe angeführt wurden. Auf diese Weise liegen nun die verschiedensten Meinungen vor.

Die eine behauptet, daß nur der als Dividende verteilte Gewinn tantiemepflichtig sei. Diese Ansicht ist ohne weiteres zu verwerfen. Denn, wenn dies die Absicht des Gesetzgebers gewesen wäre, hätte er sagen müssen: Wird dem Vorstand (oder Aufsichtsrat) ein Anteil am Jahresgewinn gewährt, so ist der Anteil von demjenigen Betrag zu berechnen, welcher als Dividende verteilt wird." Da er aber ganz andere Worte gewählt hat, so muß er notgedrungen anderer Ansicht gewesen sein.

Eine andere Meinung hält es für zulässig, die Tantiemeberechnung auf den Gewinnvortrag aus dem Vorjahre auszudehnen. Auch dieser Ansicht kann unmöglich beigetreten werden; denn es handelt sich hier, und zwar sowohl nach dem Gesetz wie nach allen Statuten, stets um „einen Anteil am Jahresgewinn". Es widerspricht aber jeder kaufmännischen Auffassung, einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr als einen Teil des Jahresgewinnes anzusprechen.

Gewöhnlich in Verbindung mit dieser Meinung erscheint eine dritte, die den vom Jahresgewinn verbleibenden Rest, der nicht verteilt, sondern als Vortrag auf das nächste Jahr übertragen wird, als nicht tantiemepflichtig erachtet, weil er als Rücklage angesehen werden müsse. Diese Ansicht, die ebenfalls unhaltbar ist, hat namentlich Vertreter gefunden nach dem Bekanntwerden einer Reichsgerichtsentscheidung vom 20. März 1905. Diese Entscheidung steht indes mit der vorliegenden Frage in keinem Zusammenhange, sie behandelt die Klage eines Gesellschafters einer G. m. b. H. auf Grund § 262 HGB. und enthält in den Entscheidungsgründen die Worte: „Reservefonds ist jeder Betrag des festgestellten Reingewinnes, welcher nicht verteilt oder anderweitig verwendet, sondern für die Zwecke der Gesellschaft zurückbehalten wird." Es ist ein Irrtum, anzunehmen, daß ein Gewinnvortrag für die Zwecke der Gesellschaft zurückbehalten wird; sondern er wird zurückbehalten als ein Betrag, auf dessen Verteilung die Aktionäre einen Anspruch haben wollen und haben, sobald sie in einer Generalversammlung diesen Willen durch Majoritätsbeschluß zum Ausdruck bringen. Irrtümlich ist ferner die Auffassung, daß dieser Zweck des Gewinnvortrages dann verschwindet, wenn im nächsten Jahre die Gesellschaft mit einem so großen Verluste arbeiten sollte, daß jede Dividendenzahlung unterbleiben muß. Auch dann fließt der Gewinnvortrag aus dem Vorjahr den Aktionären als Gewinn zu; denn ohne den Vortrag würde die Ausweisung eines verteilbaren Gewinnes in den kommenden Jahren verringert oder hinausgeschoben.

Ist es demnach leicht, betreffs des Gewinnvortrages zu einem sicheren Schluß zu kommen, so liegen die Verhältnisse bei der Beantwortung der Frage, was im Sinne der §§ 237 und 245 als „Rücklagen" anzusehen ist etwas schwieriger.

Hierbei muß daran erinnert werden, daß das frühere HGB. keinerlei Vorschriften darüber enthielt, wie eine Tantieme zu berechnen sei, und daß man bei der Beratung des neuen HGB. das Bestreben hatte, Mißstände oder Uebertreibungen, welche in dieser Beziehung hin und wieder wohl früher beobachtet waren, unmöglich zu machen. Man wollte eine Sicherheit dafür schaffen, daß Tantiemen nur vom wirklichen Reingewinn des Jahres berechnet werden. Daß sämtliche Abschreibungen gekürzt werden müssen, ehe man zu dieser Ziffer gelangen kann, ist fraglos. Aber man war sich klar, daß mit einer derartigen Vorschrift allein das Ziel nicht erreichbar war. Da die Buchführung, auch die ordnungsmäßigste, sowohl in der Verbuchung geschäftlicher Vorgänge und Maßnahmen als auch in der Bezeichnung der Buchungen freien Spielraum hat, so lag zunächst der Gedanke nahe, daß an Stelle von Abschreibungen auf die Vermögensobjekte der Aktivseite Reservestellungen auf der Passivseite vorgenommen werden können, die auf jeden Fall als vollständig gleichwertig mit Abschreibungen anzusehen sind. Es war ferner die Möglichkeit nicht außer acht zu lassen, daß eine gewissenhafte und ordnungsmäßige Geschäftsführung einer Aktiengesellschaft Reservestellungen als notwendig für kommende Ausgaben erachtete, für welche ein Aktivum, worauf die Abschreibung gemacht werden konnte, noch gar nicht vorhanden war. Eine Fabrik leitet bisher ihre Abwässer in einen Flußlauf; dies wird ihr von einem bestimmten Zeitpunkt ab untersagt. Eine vorsichtige Verwaltung wird für die vorzunehmende Anlage, welche die Rentabilität des Unternehmens nicht erhöht, sondern nur Kosten zu Lasten der Gewinne künftiger Jahre verursacht, von dem Bekanntwerden dieser Verhältnisse an bestrebt sein, aus dem Jahresgewinn Reservestellungen, welche zur baldigen Amortisation der unrentabelen Anlage, also zu Abschreibungen, verwendet werden sollen, vorzunehmen Oder: das Gesetz führt eine Talonsteuer ein; die Generalversammlung beschließt, für den später fälligen Betrag dieser Steuer auf oder ohne Vorschlag der Verwaltungsorgane eine Reserve zu stellen. Derartige Reservestellungen wollte man treffen. Man kann daher definieren, daß alle Reserven, welche behufs zutreffender Bewertung der in der Bilanz vorkommenden Aktivposten, also zur Wahrheit der Bilanz oder behufs Deckung künftiger Lasten gebildet werden, im Sinne der §§ 237 und 245 tantiemefrei bleiben sollen, wobei es gleichgültig ist, ob die Stellung der Reserve bereits in der Rechnung, welche die Verwaltung der Generalversammlung vorlegt, vorgeschlagen ist, oder ob die letztere die Reservestellung erst beschließt. Alles übrige ist tantiemenpflichtiger Reingewinn des Jahres. Die Generalversammlung ist darin souverän, wie sie diesen Reingewinn verwenden will, ob zur Auszahlung von Dividende, ob teilweise zur Ansammlung eines Dividendenergänzungsfonds, ob ganz oder teilweise als Gewinnvortrag auf das nächste Geschäftsjahr, ob teilweise für fremde Wohlfahrtszwecke, ob für freiwillige Zuwendungen an Pensions- oder Unterstützungskassen der Beamten und dgl. mehr. Bei den letzterwähnten Zuwendungen muß als unerheblich angesehen werden (was von einzelnen Stimmen bezweifelt wird), ob diese Kassen selbständige Institute sind oder in der Bilanz der Gesellschaft als Debetposten erscheinen. Bei einem Konkurse der Ge-

Digitized by Google

sellschaft liegt darin ein Unterschied, aber erfahrungsmäßig niemals bei dem Fortbestehen der Gesellschaft. Es dürfte wohl noch nie der Fall vorgekommen sein, daß während der Lebensdauer einer Aktiengesellschaft die von einer Generalversammlung beschlossenen Wohlfahrtszuwendungen für Beamte wieder zurückgezogen und für den Betrieb verwendet worden wären.

Die tantiemenpflichtigen Posten haben wohl durchweg die Eigentümlichkeit, daß der technische Sprachgebrauch bei ihnen nicht das Wort „Reserve“ anwendet. Man sagt nicht „Reserve für den Dividendenergänzungsfonds“, sondern Ueberweisung an diesen; man sagt nicht „Reserve für Unterstützungsfonds“, sondern Zuwendung oder Ueberweisung an diesen Fonds; man sagt nicht „Reserve für den nächstjährigen Gewinn“, sondern Vortrag auf das neue Jahr. Umgekehrt kann man, ohne der technischen Sprache Gewalt anzutun, wohl alle tantiemenfreien Posten mit dem Wort „Reserve“ belegen. Man sagt „Reserve für Kläranlage“, oder „Reserve für Talonsteuer“. Eine Ausnahme machen bei der Tantieme des Aufsichtsrates nur diejenigen Posten, welche eigentlich Handlungsunkosten darstellen, wie die Tantieme des Vorstandes, die Tantieme der Beamten, auch Gratifikationen an Beamte, soweit sie nicht außergewöhnliche, von der Generalversammlung zu beschließende Geschenke, sondern im ordnungsmäßigen Geschäftsgange angebrachte Entschädigungen für die Tätigkeit der Beamten darstellen. Im übrigen kommt es bei der Bewertung der Posten für die Tantiemeberechnung natürlich nicht auf ihre äußerliche Bezeichnung, sondern auf ihren Zweck an. Es ist selbstverständlich, daß man die Beträge, welche dem gesetzlichen Reservefonds zufließen, nicht dadurch tantiemenpflichtig machen kann, daß man firmiert: „Zuwendung zum gesetzlichen Reservefonds“. Daß das Gesetz nicht das Wort „Reserven“ statt „Rücklagen“ gewählt hat, erklärt sich einfach dadurch, daß man bei allen neueren Gesetzen bestrebt war, Fremdwörter nach Möglichkeit auszuschalten.

Das Resultat der Untersuchung vom kaufmännischen Standpunkt aus ergibt demnach, daß einerseits das Wort „Rücklagen“ kein glückliches war, und andererseits, daß kein Grund vorliegt, eine Aenderung in der bisher allgemein üblich gewesenen Berechnungsart der Tantieme eintreten zu lassen. Nicht die Ueberzeugung von der Richtigkeit einer Aenderung, sondern die Scheu vor einem etwaigen Vorwurf, eine unrichtige Tantieme in Anspruch zu nehmen, ist in letzter Zeit hin und wieder Veranlassung gewesen, den vom Jahresgewinn beschlossenen Gewinnvortrag als tantiemefrei, den vom Vorjahr übernommenen Vortrag als tantiemenpflichtig zu betrachten. Die Berechnung wird dann recht umständlich und so schwierig, daß man dafür arithmetische Formeln aufstellen mußte; z. B. für die Tantieme des Aufsichtsrates:

$$x = \frac{q\,(b + w)}{100 - q},$$ wobei

x = Aufsichtsratstantieme,
q = Prozentsatz der Tantieme,
b = Betrag der Superdividende über 4 pCt.,
w = freiwillige Wohlfahrtszuwendungen

bedeuten. Auch für die Berechnung der Tantieme auf Grund der anderen, vorher behandelten Meinungen sind Formeln gesucht und gefunden worden, u. a. eine Gleichung mit zwei Unbekannten. Schon dieses Endresultat sollte davon abhalten, zu glauben, daß man die Absicht des Gesetzgebers richtig ergründet hätte. Noch mehr aber die Gewißheit, die keiner bestreiten wird, daß der Gesetzgeber niemals beabsichtigt hat, einer vorsichtigen sorgsamen Verwaltung von Aktiengesellschaften Hemmnisse zu bereiten. Dieser Nachteil tritt aber zweifellos zutage, wenn der Teil des Jahresgewinnes, der zwar verdient und den Aktionären vorbehalten bleibt, nur nicht sofort zur Verteilung gelangt, sondern zunächst als Gewinnvortrag auf das neue Jahr übergeht, von einem Tantiemenbezug ausgeschlossen wird. Dem Kaufmann kommen bei dieser Betrachtung die Worte des alten Baron Königswarter in die Erinnerung: „Ich bin nicht Jurist genug, um in dieser Sache unklar zu sehen.“

---

## Die chinesische Währungsreform.

Von Geh. Oberregierungsrat Prof. Dr. **W. Lexis**, Göttingen.

Dr. G. Vissering, On Chinese currency. Preliminary remarks about the monetary reform in China. With the cooperation of Dr. W. A. Roest. 2. Edition. Amsterdam (1912). 8 u. 213 S.

Obwohl China eine sehr beachtenswerte Stellung in der Weltwirtschaft einnimmt, ist sein Geldwesen bisher in einem Zustand geblieben, den man nach europäischen Anschauungen für unerträglich halten müßte. Eine Münzeinheit mit Währungscharakter gibt es überhaupt nicht; gerechnet wird nach Taels, einem Gewicht Silber von einer gewissen Feinheit, aber dieses Gewicht und diese Feinheit ist nicht nur an verschiedenen Orten verschieden, sondern es sind auch an demselben Platze je nach der Art der Geschäfte verschiedene Taels im Gebrauch, die in ihrem Metallwert um mehrere Prozent voneinander abweichen. Die Steuern und andere Abgaben an den Staat mit Ausnahme der Zölle werden in Kuping- oder Schatztaels entrichtet, die Zölle in Haikuantaels und die auswärtigen Wechselkurse werden in Schanghai in Tsaopingtaels notiert. Das im Verkehr veränderliche Wertverhältnis dieser drei Taels ist annähernd: 100 Kupingtaels = 98,39 Haikuantaels = 109,60 Schanghaitaels. Der Kupingtael wird zu 37,301 Gramm Feinsilber gerechnet. Größere Zahlungen werden vielfach wirklich in Barrensilber nach dem Gewicht geleistet, nämlich in dem sogenannten Syceesilber, schuhförmigen Barren von $^{960}/_{1000}$ bis $^{995}/_{1000}$ Feinheit, die jedoch nicht einen fest bestimmten Wert besitzen, wenn sie auch meistens annähernd 10, 25 oder 50 Taels darstellen. Neben den Barren aber sind, namentlich in den Vertragshäfen, auch Silberdollars von verschiedener Herkunft im Umlauf: alte spanische und mexikanische Piaster, japanische Yens, Hongkong- und Straitsdollars, in der neueren Zeit auch chinesische, die aber größtenteils nur den Charakter von Provinzialmünzen haben. Alle diese Münzen werden nach Taels taxiert, vielfach auch nur nach dem Gewichte angenommen, namentlich wenn sie durch wiederholte Stempelungen ihr Gepräge mehr oder weniger verloren haben. Andernfalls haben sie einen von Ort zu Ort verschiedenen Kurs, der im binnenländischen Verkehr auch von allerlei populären Vorurteilen zugunsten einer gewissen Sorte, wie z. B. der alten spanischen Caroluspiaster, abhängt. Die in China ansässigen oder durch Zweiganstalten vertretenen Banken geben auch Noten aus, die auf Taels oder Dollars lauten nach der örtlichen Bewertung dieser Einheiten an dem Sitze der Anstalten. Auch zahlreiche chinesische Banken haben bisher in ganz ungeregelter Weise Noten ausgegeben, jedoch ist 1908 in Peking die Ta-Ching-Bank als Regierungsinstitut errichtet worden, die nach dem Reformplan das alleinige Recht zur Notenemission erhalten soll. Für den kleinen Verkehr dienen einesteils chinesische Silberscheidemünzen, die ihrer Prägung nach auf Bruchteile des Taels lauten, aber im Verkehr als 5-, 10- und 20-Cent-Stücke auf den Dollar bezogen werden. Ihr wirklicher Kurswert gegenüber dem Dollar ist jedoch fortwährend großen Schwankungen unterworfen. Die Hauptmasse der Umlaufsmittel im Kleinverkehr bilden die aus einer Kupferlegierung

Digitized by Google

in Zehnern und Einern geprägten, (englisch) sogenannten Cash, von denen gesetzlich 1000 auf 1 Tael gehen sollen, während sie in Wirklichkeit wegen übermäßiger Ausgabe (zum Teil auch gefälschter Stücke) um mehr als 40 pCt. entwertet sind.

Schon vor mehreren Jahren faßte die chinesische Regierung den Plan, der Verwirrung des Geldwesens ein Ende zu machen, und es wurden zu diesem Zweck mit Zuziehung namentlich amerikanischer Sachverständiger verschiedene Denkschriften ausgearbeitet. Im Oktober 1911 wurde der Verfasser der obengenannten Schrift, Präsident der Javanischen Bank, von der Pekinger Regierung zum Berater in Sachen der Währungsreform ernannt, aber die mittlerweile eingetretene politische Umwälzung verhinderte ihn, seine Tätigkeit an Ort und Stelle praktisch aufzunehmen, und er hat sich daher zunächst darauf beschränkt, an der obigen Abhandlung seine Ideen über das zweckmäßigste Vorgehen unter den gegenwärtigen Umständen darzulegen.

Die Grundidee der bisher aufgestellten Reformpläne ist die Einführung einer einheitlichen Währungsmünze in Silber mit festgesetztem Wert in Gold in Verbindung mit geeigneten Maßregeln zur Aufrechterhaltung des Wechselkurses dieser Einheit gegenüber den Goldwährungsländern. Es ist das System des sogenannten „Gold Exchange Standard", das in verschiedenen Modifikationen in Britisch- und Niederländisch-Indien, in den Straitskolonien, auf den Philippinen, in Mexiko und auf Grundlage der Papierwährung in Argentinien und Brasilien, ja auch in Oesterreich-Ungarn besteht und sich trotz der in den Silberländern durch die Preisschwankungen dieses Metalls entstandenen Schwierigkeiten bisher gut bewährt hat. Vissering befürwortet dieses System prinzipiell für China ebenfalls, empfiehlt aber statt der sofortigen Durchführung desselben die Herstellung eines Uebergangszustandes, indem er sich auf die große Mannigfaltigkeit der Verkehrsgewohnheiten in dem Riesenreich, die Schwierigkeit der Einbürgerung einer neuen Geldeinheit in der binnenländischen Bevölkerung, den Mangel einer starken Zentralregierung und die daraus erwachsende Schwierigkeit der Verhinderung der Nachprägung der minderwertigen Silbermünzen beruft. Auch hält er die in den amtlichen Denkschriften vorgeschlagene Münzeinheit, den Yuan ($= {}^{72}/_{100}$ Kupingtael $= 26{,}856$ Gramm Feinsilber, nahezu gleichwertig mit dem Hongkong-Dollar) für zu groß, da der chinesische Kleinverkehr sich nur mit sehr geringen Geldwerten befaßt und bei einer so hohen Einheit eine lange Stufenreihe von Nickel- und Kupfermünzen bis zu ${}^{1}/_{1000}$ Dollar ausgegeben werden müßte. Auch sei die Masse der Bevölkerung im Innern keineswegs bereits an Dollars oder Piaster gewöhnt, sie verwendet Kupfercash oder bei größeren Zahlungen Syceesilber, und der Tael dient nur als Rechnungseinheit.

Demnach empfiehlt der Verfasser die Aufstellung einer neuen Rechnungseinheit mit dem Goldwert von etwa ${}^{1}/_{3}$ Kupingtael bei dem gegenwärtigen Londoner Silberpreise. Diese Einheit soll in der Uebergangsperiode überhaupt nicht, weder in Silber noch in Gold, ausgeprägt werden, vielmehr sollen die bisherigen Umlaufsmittel, Dollars, Sycee, Cash, ungeändert im Gebrauch bleiben. Aber es können in der neuen Einheit beliebige Geschäfte abgeschlossen und Bankkonten gehalten werden, und namentlich soll eine — etwa durch Erweiterung der Ta Ching-Bank — zu schaffende Zentralbank das Recht erhalten, Noten in dieser Einheit auszugeben, die zwar nicht in barem Geld, aber jederzeit — allerdings nur in größeren Beträgen — in Wechseln auf Goldwährungsländer einlöslich sein sollen. Zu diesem Zweck bedarf die Bank natürlich einer Goldreserve im Auslande, die sie sich hauptsächlich durch Ankauf von Goldwechseln verschaffen wird. Durch diese Ankäufe können auch die Goldkonten ihrer Kunden verstärkt werden. Diese können aber auch Silber in Münzen oder Barren einzahlen und sich dessen Goldwert gutschreiben lassen. Da die Bank sich aber nicht auf Silberspekulationen einlassen darf, so muß sie berechtigt sein, Einzahlungen oder Uebertragungen von Silber auf Goldkonto unter Umständen abzulehnen, im übrigen aber muß sie dafür sorgen, daß sie das übernommene Silber möglichst rasch gegen Goldwechsel wieder verkauft, wozu sie bei den privaten Wechselbanken meistens leicht Gelegenheit finden wird. Reine Silberkonten mit Ein- und Auszahlungen in den gewöhnlichen Umlaufsmittel kann sie dagegen ohne Beschränkung halten.

Es unterliegt keinem Zweifel, daß die fiktive Goldrechnungseinheit in wenigen Jahren sowohl im auswärtigen, wie auch im inneren Großverkehr zu einer großen Bedeutung gelangen würde. Nach der Ansicht des Verfassers können unbedenklich auch kleine Notenabschnitte in dieser Einheit ausgegeben werden; in Korea seien die 1-Yen-Noten bei der Bevölkerung sehr beliebt und sie seien auch der Fälschung weit weniger ausgesetzt als die kleinen Münzen. Der Kurs der Noten gegen Gold würde sich voraussichtlich auf Grund der Wechseleinlösung annähernd aufrechterhalten lassen; dem Silber gegenüber würde natürlich ihr Wert je nach der Preisbewegung dieses Metalls steigen oder sinken; aber ihre feste internationale Stellung würde ihnen mehr und mehr die Oberhand über das Silber verschaffen. Wenn sich die fiktive Goldeinheit während einer Reihe von Jahren eingebürgert hat, soll nach dem Vorschlag des Verfassers dazu übergegangen werden, sie in besondere Silbermünzen mit unbeschränkter Zahlungskraft und in Scheidemünzen mit beschränkter Zahlungskraft auszuprägen. Das ursprünglich angenommene Wertverhältnis zwischen Gold und Silber kommt dabei nicht mehr in Betracht; vielmehr ist auch in den Hauptmünzen der Silberwert so hoch anzunehmen, daß sie auch bei einer bedeutenden Steigerung des Londoner Preises noch unter ihrem Nominalwert bleiben. Andernfalls würde China bei einer solchen Konjunktur dieselben Erfahrungen machen, wie die Straitskolonien und die Philippinen, die sich infolge der großen Erhöhung des Silberpreises in den Jahren 1904 bis 1907 genötigt sahen, die kurz vorher ausgegebenen Silberdollars wieder einzuziehen und durch neue mit erheblich geringerem Silbergehalt zu ersetzen. Vissering schlägt das Wertverhältnis 21 : 1 vor, das einem Londoner Silberpreise von ungefähr $45{}^{1}/_{2}$ Pence entspricht, der wohl niemals wieder zu erwarten ist. Die Tarifierung der Rupie in Britisch-Indien entspricht dem Verhältnis 21,9 : 1. Der Gewinn aus der Prägung der Hauptsilbermünzen und der noch mehr unterwertigen Scheidemünzen soll zur Ansammlung einer Goldreserve im Inland dienen und diese würde es nach einigen Jahren möglich machen, die Goldrechnungseinheit auch als wirkliche Goldmünze in Umlauf zu bringen. Nach dem Vorschlage des Verfassers würde sie bei einer Feinheit von ${}^{900}/_{1000}$ ein Feingewicht von 0,3645 Gramm, also den Wert von 1,017 M. haben und in Stücken von 20 und 10 Einheiten geprägt werden. Die neuen Goldmünzen müßten natürlich gesetzliche Zahlungskraft erhalten; in der Uebergangszeit könnten vielleicht auch gewisse fremde Goldmünzen sowie vollgedeckte Goldzertifikate als gesetzliche Zahlungsmittel zugelassen werden. Die Silbermünzen aber müßten nunmehr nicht nur in Goldwechseln, sondern auch in den neuen Goldmünzen — mit Hilfe der erwähnten Reserve — einlöslich werden. Den Abschluß der Reform würde dann endlich die Einziehung der alten Silberdollars und

Digitized by Google

Cashmünzen und vielleicht auch eines Teils des Syceesilbers gegen Münzen des neuen Systems bilden.

Ein solches, allmählich vorgehendes Verfahren ist für ein Land, wie China, ohne Zweifel empfehlenswerter, als ein unmittelbarer Uebergang zum Goldwechselstandard. Sein Erfolg aber ist einesteils durch genügend befestigte politische und gesellschaftliche Zustände und andernteils durch eine befriedigende Gestaltung der chinesischen Zahlungsbilanz bedingt. Die eigentliche Handelsbilanz des Landes wird sich in der Zukunft vielleicht günstig genug stellen. Wenn aber die Zahlungsbilanz infolge zunehmender Verschuldung des Staates gegenüber dem Auslande dauernd passiv würde, so müßte schließlich der Goldwechselstandard versagen; denn der Kurs eines Silberkreditgeldes kann unter solchen Umständen ebensowenig auf Pari erhalten werden wie der eines uneinlöslichen Papiergeldes.

---

## Schutz der Geschäftswelt gegen unerkennbar Geisteskranke [1]).

Im Anschluß an die Veröffentlichung in Nr. 10 S. 158 des laufenden Jahrgangs dieser Zeitschrift sind dem Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes von verschiedenen Seiten weitere Fälle unbilliger Schädigung von gutgläubigen Vertragsgegnern heimlich geisteskranker Personen zur Kenntnis gebracht worden. Wir geben einige dieser Mitteilungen, durch welche das bereits früher veröffentlichte Material eine wichtige Ergänzung erfährt, im folgenden wieder:

I. Aus einem Urteil des Kammergerichts II. Ziv.-Sen. vom 10. Juni 1904 — 2 U 719. 03 — in Sachen der wegen Geisteskrankheit entmündigten Witwe V., Klägerin, vertreten durch ihren Vormund gegen die Witwe B. und deren minderjährige Kinder, Beklagte:

Für die Klägerin war auf dem Grundstücke B.straße 4 in Berlin eine Darlehnshypothek von 50 000 M. eingetragen. Um diese zu retten, erwarb sie am 23. August 1897 das Grundstück. Sie übernahm die für den Erblasser der Beklagten eingetragenen Hypotheken von 98 500 M. in Anrechnung auf den Kaufpreis und unterwarf sich in einer notariellen Verhandlung vom gleichen Tage der sofortigen Zwangsvollstreckung.

Auf Grund einer im September 1898 erteilten Ausfertigung haben die Beklagten pfänden lassen und den Versteigerungserlös von 2735,50 M. unter Abzug der Kosten erhalten. Wegen eines Teilbetrages von 40 000 M. haben sie die Zwangsvollstreckung und Zwangsversteigerung des Grundstücks beantragt.

Die Klägerin hat dem widersprochen, weil sie am 23. August 1897 wahnsinnig oder blödsinnig gewesen, die Fälligkeit der Forderung noch nicht eingetreten gewesen sei und eine Zwangsvollstreckung in das bewegliche Vermögen nicht hätte vorgenommen werden dürfen.

Die Beklagten haben dies bestritten und angeführt, daß sich der frühere Grundstückseigentümer ebenfalls der sofortigen Zwangsvollstreckung unterworfen und daß die Klägerin dem Rechte der Verweisung an das Pfandgrundstück entsagt habe. In zweiter Linie rechnen sie gegen die 2735,50 M. mit einer Kaufgeldforderung aus Malzlieferungen auf und gründen die Gegenforderungen auch auf ungerechtfertigte Bereicherung.

Durch das Dazwischentreten der Klägerin hätten sie einen Schaden von 30 000 M. erlitten. Während bei der Versteigerung im Jahre 1899 nur 30 000 M. zur Hebung gekommen, seien im Jahre 1897 zahlungsfähige Bieter erschienen, die ihre Forderungen mindestens in Höhe von 60 000 M. herausgeboten hätten.

Jedenfalls brauchten sie, da sie die Hypotheken gutgläubig erworben hätten, ihre Rechte gemäß §§ 25, 26 I, 15 Allgemeinen Landrechts nur gegen Erstattung des dafür gezahlten Betrages zurückgeben.

Die Klägerin hat dies bestritten. Sie hat beantragt, die Unwirksamkeit der notariellen Verhandlung vom 23. August 1897 festzustellen und die Beklagten zur Herauszahlung des Versteigerungserlöses von 2735,50 M. zu verurteilen. Das Landgericht hat die Klage abgewiesen, das Kammergericht hat ihr stattgegeben und zwar mit folgender Begründung:

Die Entscheidung des Rechtsstreites hängt davon ab, ob die Klägerin am 23. August 1897 nicht imstande war, die Folgen ihrer Handlungen zu überlegen, ob sie im Sinne des § 28, I, 1 Allgemeinen Landrechts blödsinnig war. Der Vorderrichter ist zu einer solchen Feststellung nicht gelangt, indem er die Gutachten des Direktors der Irrenanstalt D., Geheimen Medizinalrats Dr. S. und der Gerichtsphysiker, Professor Dr. St. und Dr. M. nicht für maßgebend angesehen, sondern sich dem Gutachten des Geheimen Medizinalrats und Professors Dr. E. angeschlossen hat. S. sagt, es sei höchst wahrscheinlich, daß die Klägerin am 23. August 1897 unfähig gewesen sei, die Folgen ihrer Handlungen zu überlegen. St. und M. meinen, es sei anzunehmen, daß die Klägerin zu jener Zeit unvermögend gewesen sei, die Folgen ihrer Handlungen zu überlegen. Geheimrat E. hat in seinen ersten Gutachten erklärt: „Die Klägerin war am 23. August 1897 mit größter Wahrscheinlichkeit nicht geisteskrank und war zu dieser Zeit imstande, die Folgen ihrer Handlungen zu überlegen." In seinem Nachtragsgutachten hat er sich dahin geäußert, es ergebe sich keine Notwendigkeit, einen veränderten Standpunkt einzunehmen.

Diese Ansicht konnte nicht gebilligt werden. Das Gutachten des Geheimrats E. leidet an erheblichen Mängeln.

Die Klägerin ist im Jahre 1899 wegen Geisteskrankheit entmündigt worden. Schon im Jahre 1892 war eine Pflegschaft wegen Geisteskrankheit eingeleitet, in demselben Jahre aber wegen angeblicher Wiederherstellung der Klägerin wieder aufgehoben worden.

E. meint, daß damit diese Episode wohl auch im psychiatrischen Sinne als abgeschlossen erachtet werden könne, jedenfalls für Gerichte und gerichtsärztliche Sachverständige im Laufe der nächsten 6 Jahre bis Ende 1898 kein Anlaß vorgelegen habe, sich mit dem Geisteszustande der Klägerin zu beschäftigen. Eine Kontinuität der geistigen Störung von der Zeit der Pflegschaft (1892) bis zu den Erscheinungen gegen Ende 1898 könne nicht angenommen werden, es hieße das beinahe, die Aerzte, die damals die Klägerin für geheilt und geistig gesund erklärt, selbst zu anstaltsbedürftigen Schwachsinnigen stempeln. Es lägen aus der Zeit von 1892 bis 1898 weder ärztliche Beobachtungen noch auch nur aus Laienbeobachtungen brauchbares Material vor. Tatsächlich lagen solche Beobachtungen vor. Der Sachverständige hätte diese einer Prüfung unterziehen müssen. Jedenfalls durfte er die Laienbeobachtungen nicht einfach damit beiseite schieben, daß er sie für unbrauchbar erklärte, er hätte vielmehr die Unbrauchbarkeit begründen müssen. Die ärztlichen Beobachtungen des Dr. D. in der Verhandlung vom 3. Februar 1900 hat er anscheinend gänzlich übersehen, jedenfalls hat er sie mit keinem Worte gewürdigt.

Das Gutachten E. erscheint aber auch nach einer anderen Richtung höchst bedenklich. Er geht auf verschiedene Ereignisse des Jahres 1898 ein, die Pfändung (26. September 1898), die Einleitung der Zwangsverwaltung (4. Oktober) und der Zwangsversteigerung (10. Oktober) und den Termin zur Leistung des Offenbarungseides (18. Oktober) und meint, die rasche Aufeinanderfolge dieser Ereignisse, die wohl schwer und nachhaltig die Klägerin getroffen hätten, um so schwerer, je plötzlicher und unerwarteter sie gekommen wären, hätten auf ihren Geistes- und Gemütszustand einwirken müssen. Er erklärt dann, daß der Zusammenbruch unter den weiter von ihm besonders hervorgehobenen Umständen auch bei verhältnismäßig geringeren Gelegenheitsanlässen leichter eintreten konnte und mußte.

Obwohl ihm nun eine Reihe ähnlicher Ereignisse, die schon vor dem 23. August 1897 eingetreten waren, mitgeteilt wurden, nämlich Krankheit der Klägerin vom Juni bis Wintersanfang 1896, Tod ihrer Mutter im Jahre 1896, Einklagung der Hypothek von 50 000 M. im April 1897 mit nachfolgender Einleitung der Zwangsversteigerung, die nur durch die Erwerbung des Grundstücks im August 1897 wieder beseitigt wurde, mißt er diesen Ereignissen nicht die Wirkung bei wie

[1]) Vgl. Bank-Archiv Bd. V, S. 153 und S. 285, Bd. X, S. 172, S. 228 und S. 369, Bd. XI, S. 140, Bd. XII, S. 158, sowie Verhandlungen des IV. Allgemeinen Deutschen Bankiertags zu München, S. 128 ff.

Digitized by Google

jenen. Während nach dem ersten Gutachten selbst geringere Anlässe den Zusammenbruch herbeiführen konnten und mußten, ist es dem Sachverständigen im Nachtragsgutachten nicht möglich, den Einfluß der angegebenen Ereignisse auf das Seelenleben der Klägerin im einzelnen irgendwie auch nur annähernd richtig einzuschätzen, da sich die Wirkungsweise schwerer seelischer Affekte überhaupt größtenteils dem Verhältnisse entzieht und überdies für diesen Fall aus der in Betracht kommenden Zeit kein genügendes und sichere Anhaltspunkte gewährendes Beobachtungsmaterial vorliege.

Wenn er trotz jener Ereignisse auf seinem früheren Standpunkte beharrt, so steht dies nicht im Einklange mit seinem ersten Gutachten. Er hat aber auch im Nachtragsgutachten die Beobachtungen von Laien nicht gewürdigt und ist auch hier über die Beobachtungen des Dr. D. hinweggegangen.

Nach alledem konnte sein Gutachten der Entscheidung um so weniger zugrunde gelegt werden, als die anderen Sachverständigen zu einem anderen Ergebnisse gelangt sind. Wollte man nun auch das Gutachten des Geheimrats Dr. S. gänzlich ausscheiden, weil er die Unzurechnungsfähigkeit der Klägerin auf Paralyse zurückführt, während die anderen Sachverständigen Paranoia annehmen, so hatten doch Prof. St. und Dr. M. erklärt, es sei anzunehmen, daß die Klägerin am 23. August 1897 unfähig gewesen sei, die Folgen ihrer Handlungen zu überlegen. Das ist nicht, wie der Vorderrichter meint, eine bloße Annahme, die die Möglichkeit nicht ausschließe, daß die Klägerin damals dennoch tatsächlich zurechnungsfähig gewesen sei, vielmehr haben die beiden Sachverständigen damit ihre Ansicht dahin zu erkennen gegeben, daß die Klägerin im Sinne des § 28 I, 1 Allgemeinen Landrechts geisteskrank gewesen sei.

Immerhin erschien auch dem Senat die Geisteskrankheit der Klägerin zu der fraglichen Zeit noch nicht hinreichend nachgewiesen, weshalb er noch ein weiteres Gutachten eingeholt hat. Dieses hat der Professor Dr. M. dahin abgegeben, daß die Klägerin infolge der bestehenden Geisteskrankheit schon am 23. August 1897 nicht imstande gewesen sei, die Folgen ihrer Handlungen zu überlegen.

Es ist den Beklagten zuzugeben, daß das spätere Gutachten nicht einfach deshalb als entscheidend angesehen werden kann, weil es das letzte ist. Es kann auch das Gutachten E.s nicht einfach deshalb als widerlegt gelten, weil das M.sche Gutachten mit anderen Gutachten übereinstimmt. Es kommt lediglich auf die Begründung, auf den inneren Wert des Gutachtens an. Wie unvollkommen E. sein Gutachten begründet hat, ist bereits dargelegt. Andererseits ist das M.sche Gutachten eingehend und überzeugend begründet und durchaus schlüssig. Wie E., so hat auch er die Klägerin persönlich untersucht; wie jenem, so hat auch diesem das ganze Aktenmatrial vorgelegen. Er hat es aber auch völlig zutreffend gewürdigt und ist insbesondere auch auf die von den Beklagten gegen einzelne Zeugenaussagen erhobenen Bedenken näher eingegangen. Er erwägt, daß die Aussagen der Zeugen Amtsgerichtsrat X.[2]) und Y.[3]) nicht im Widerspruche mit den Erfahrungen der Wissenschaft stehen und daß sie gegenseitig mit einander in Einklang gebracht werden können, daß die Angaben der Geschwister X. und des Y. vollkommen in den Rahmen des Bildes passen, das die Klägerin damals geboten habe, wie es aus anderen Tatsachen und anderen Zeugenaussagen geformt werde. Er hebt hervor, daß der Verfolgungswahn wie ihn bereits Dr. L. im Jahre 1892 geschildert hat, und wie er im Entmündigungsverfahren und später vorhanden gewesen ist, in wesentlichen Zügen sich mit dem deckt, was jene Zeugen für die dazwischen liegenden Jahre angegeben haben. Mit Rücksicht hierauf und mit Rücksicht darauf, daß den Zeugen eine Unwahrheit nicht nachgewiesen worden ist, vielmehr andere Aussagen mit ihnen übereinstimmen, hat der Senat trotz der von den Beklagten hervorgehobenen Bedenken diesen Aussagen, auch soweit sie nicht beeidigt sind, vollen Glauben beigemessen, zumal sie sich frei von jenen Uebertreibungen halten, welche Zeugen begehen, um (wissentlich, oder unwissentlich) nach einer bestimmten Richtung hin ihre Aussage zu färben, und zumal die Zeugen auch anscheinend ganz harmlose Tatsachen bekundet haben, die in ihrer Bedeutung als krankhaft erst der Sachverständige würdigen kann.

M. hat auch die von E. entweder gar nicht oder nur obenhin erwähnten Beobachtungen anderer Personen, insbesondere auch des Dr. D. erörtert. Er hat endlich auch die negativen Bekundungen verschiedener Zeugen berücksichtigt und betont, daß positive Angaben über unzweifelhaft auffallende Erscheinungen durch sie nicht beseitigt werden können. In seinem Nachtragsgutachten hat er auch die Einwendungen der Beklagten widerlegt.

Wenn er auf Grund seiner eingehenden Untersuchung zu dem Ergebnisse gelangt, daß die Klägerin bereits seit dem Jahre 1892 dauernd geisteskrank gewesen sei. — auch Dr. N. bezweifelt in seinem Privatgutachten eine radikale Heilung — und daß die Klägerin infolge der bestehenden Geisteskrankheit schon am 23. August 1897 nicht imstande gewesen sei, die Folgen ihrer Handlungen zu überlegen, so muß dem durchaus beigetreten werden. Daraus ergibt sich aber die Unwirksamkeit jener Rechtshandlungen und daraus folgt ohne weiteres, daß die Klage begründet ist.

Die form- und fristgerecht eingelegte Berufung war demnach begründet und das angefochtene Urteil dem Antrage der Klägerin entsprechend abzuändern.

Was die Aufrechnung betrifft, so stand den Beklagten eine Kaufgelderforderung gegen die Klägerin nicht zu, denn die Malzverkäufe sind erst in der Zeit vom 11. November 1897 bis 10. Juni 1898 erfolgt, also zu einer Zeit, wo die Klägerin bereits blödsinnig war. Wenn die Beklagten aber ihre Gegenforderung in zweiter Linie auf ungerechtfertigte Bereicherung der Klägerin gründen, so hätten sie, da die Klägerin blödsinnig, also geschäftsunfähig war, die wirklich geschehene Verwendung und ferner nachweisen müssen, daß sich die Klägerin zur Zeit der Erhebung des Anspruches noch im Besitze des durch die Verwendung bewirkten Vorteils befunden habe.

Der von den Beklagten geltend gemachte Schadenersatzanspruch mußte schon daran scheitern, daß ein Verschulden der Klägerin, die im fraglichen Zeitpunkte blödsinnig war, nicht vorliegt.

Endlich ist auch die Berufung der Beklagten auf die §§ 25, 26 I, 15 Allgemeinen Landrechts verfehlt, da hier nicht ein Erwerb von einem Nichteigentümer, sondern von dem wahren aber unfähigen Eigentümer in Frage steht.

Der hier mitgeteilte Fall dürfte nach verschiedenen Richtungen charakteristisch sein:

1. Der gegenwärtige Rechtszustand wird vielfach mit der Begründung verteidigt, aus Rücksichten der Humanität müßte der Irre und seine Familie gegen vermögensrechtlich nachteilige Folgen der in unzurechnungsfähigem Zustande verübten Handlungen geschützt werden; unterstellt wird dabei stets, daß es für den anderen Teil ein leichtes sei, den erlittenen Schaden zu verschmerzen. Im vorliegenden Falle waren Geschäftsgegner des Irrsinnigen eine Witwe und deren minderjährige Kinder, für welche die Unwirksamkeit des mit der unerkennbar Geisteskranken geschlossenen Geschäfts den teilweisen Verlust ihres väterlichen Erbteils bedeutete.

2. Ueber den Geisteszustand der Klägerin zur Zeit der Vornahme des angefochtenen Rechtsgeschäftes sind mehrere Psychiater, Fachgelehrte von wohlbegründetem Rufe vernommen worden, unter denen weder über die Natur der geistigen Erkrankung der Klägerin, noch über den Zeitpunkt ihres Beginnes Einigkeit besteht. Nach dem derzeitigen Stande der Wissenschaft scheint allerdings die

---

[2]) Der Zeuge hat als Grundbuchrichter am 23. August 1897 eine Auflassungserklärung der Klägerin entgegengenommen und bekundet, daß er, wie auch im Auflassungsprotokoll vermerkt, irgend welche Bedenken gegen ihre Zurechnungsfähigkeit nicht gehabt habe. Eine ähnliche Bekundung hat auch der Notar Justizrat T. gemacht, welcher die dem Prozeß zugrunde liegende Urkunde aufgenommen hatte. Ebenso hat der Zeuge Rechtsanwalt B. bekundet, daß die Klägerin bei geschäftlichen Konferenzen, die er im Frühjahr 1898 mit ihr gehabt habe, auf ihn den Eindruck einer durchaus geschäfts- und zurechnungsfähigen Person gemacht habe, er habe niemals auch nur eine Andeutung von Unklarheit über ihre Verhältnisse bei ihr wahrgenommen, sondern im Gegenteil die Ueberzeugung gewonnen, daß sie eine äußerst geschäftsgewandte, ihren Vorteil auf das äußerste wahrnehmende Person sei, der gegenüber der Gegenkontrahent außerordentlich auf seiner Hut sein müsse.

[3]) Der Zeuge, welcher mit der Klägerin verlobt und bei den in Rede stehenden geschäftlichen Verhandlungen zugegen war, hat bei dieser Gelegenheit Anzeichen geistiger Unzurechnungsfähigkeit an ihr nicht wahrgenommen.

Digitized by Google

Diagnostizierung sowohl der Paranoia wie der progressiven Paralyse während ihres Anfangsstadiums auch dem Spezialisten keine geringen Schwierigkeiten zu bereiten[4]). Beinahe noch zweifelhafter scheint, nach unstreitigem Ausbruch der Krankheit, die retrospektive Feststellung zu sein, wann der krankhafte Zustand begonnen oder wann er den Grad erreicht hat, in welchem die freie Willensbestimmung des Patienten als ausgeschlossen anzusehen ist. Angesichts solcher Begrenztheit der wissenschaftlichen Erkenntnis erscheint eine Rechtsordnung unhaltbar, welche mit Begriffen wie geistiger Gesundheit und geistiger Krankheit ebenso sicher und unbefangen operiert, wie etwa mit männlichem oder weiblichem Geschlecht, Volljährigkeit, Staatsangehörigkeit und anderen leicht festzustellenden persönlichen Eigenschaften, und die es damit erreicht, daß das Schicksal des gutgläubigen Gegenkontrahenten vom Ausfall eines Streites der medizinischen Autoritäten, mit anderen Worten davon abhängig ist, welchem der abgegebenen Gutachten das erkennende Gericht größere oder geringere Ueberzeugungskraft beimißt.

3. Die erfolgreiche Anfechtung betraf vorliegend einen in notarieller Form vorgenommenen rechtsgeschäftlichen Akt. Außer dem Notar haben ein Rechtsanwalt und ein Grundbuchrichter zur fraglichen Zeit mit der später für geisteskrank erklärten Person verhandelt und kein Bedenken getragen, rechtsgeschäftliche Erklärungen von ihr entgegenzunehmen. Die doktrinäre Uebertreibung des Satzes furiosi nulla voluntas[5]) macht also nicht einmal vor öffentlich beurkundeten Rechtsgeschäften des unerkennbar Geisteskranken halt. Die gerichtliche und notarielle Form, welche so oft als Erschwerung und Verteuerung des Verkehrs empfunden wird, erweist sich hier, wo sie ihrem eigentlichen Zwecke, der Sicherung des Verkehrs, dienen könnte, als macht- und wertlos.

II. Welchen Gefahren insbesondere Banken und Bankiers beim Geschäftsverkehr mit unerkennbar Geisteskranken ausgesetzt sind, beweisen außer den bereits früher bekanntgegebenen Vorkommnissen eine Reihe neuerer Mitteilungen über Fälle, in denen bei Geltendmachung von Ansprüchen aus einer für einen Bankkredit übernommenen Bürgschaft mit Erfolg Geisteskrankheit des Bürgen oder auch Geisteskrankheit des Hauptschuldners eingewendet wurde.

1. In einem dieser Fälle hatte ein Gewerbetreibender von einer Bankfirma auf Grund der von ihm beigebrachten Bürgschaftserklärung seines an einem auswärtigen Orte in guten Verhältnissen lebenden Vaters Kredit erlangt. Nachdem der Bürge gestorben, der Hauptschuldner in Zahlungsverfall geraten war, weigerten sich die Erben des Bürgen, die Verpflichtungen aus der Bürgschaft zu erfüllen, da ihr Erblasser bei Uebernahme der Bürgschaft an Altersverblödung gelitten habe. Der als Gutachter zugezogene Landgerichtsarzt kam zu dem Ergebnis, daß ein solcher krankhafter Zustand, wenn auch nicht mit absoluter Sicherheit, so doch mit einer an solche grenzenden Wahrscheinlichkeit als vorhanden gewesen anzunehmen sei. Gefolgert wurde dies von ihm aus Bekundungen verschiedener dritter Personen, also aus Vorgängen, welche die Bankfirma bei Annahme der Bürgschaft weder kannte, noch kennen konnte. Daneben wurde von dem Gutachter in Betracht gezogen, daß der Bürge bei Unterzeichnung der Bürgschaftserklärung sowohl in seinem Vornamen, als auch in seinem Familiennamen je einen Strich zu viel gemacht hatte, ein Umstand, von welchem der Sachverständige allerdings selbst zugibt, daß er für sich allein keineswegs ausreichen würde, um das Bestehen einer Demenz auch nur einigermaßen wahrscheinlich zu machen, und der jedenfalls bei Anwendung der im Verkehr üblichen Sorgfalt der Bankfirma keinen Anlaß zu geben brauchte, die Gültigkeit der Unterschrift zu beargwöhnen.

2. In einem andern Falle, der zurzeit noch im Prozeß befangen ist, hatte eine Fabrikationsgesellschaft für einen ihr eingeräumten Bankkredit eine bekannte, angesehene und wohlhabende Persönlichkeit als Bürgen gestellt. Nach Ausbruch des Konkurses über die Gesellschaft wurde der Bürge auf Betreiben seiner Verwandten in eine Privatheilanstalt zur Beobachtung seines Geisteszustandes untergebracht. Ein daraufhin erstattetes, ärztliches Gutachten bescheinigte denn auch, daß der Bürge zur Zeit der Bürgschaftsübernahme geisteskrank gewesen sei. Vor der Beobachtung des Bürgen auf seinen Zustand hatte niemand von den Personen, die bei seinen umfangreichen geschäftlichen Dispositionen mit ihm verhandelt hatten, Anzeichen von Geisteskrankheit bei ihm wahrgenommen.

3. In einem weiteren Falle war der Kreditnehmer wegen Geistesschwäche entmündigt worden. Sein Vormund machte gegenüber der Klage auf den zugunsten der Bank bestehenden Saldo mit Erfolg geltend, daß die geschlossenen Geschäfte wegen Geisteskrankheit des später Entmündigten unwirksam gewesen seien. Ueber den der Bank gleichwohl unstreitig zustehenden Bereicherungsanspruch kam zwischen ihr und dem Vormund ein Vergleich zustande. In dem Vergleich wurde der Bank, die von einem Bürgen 3000 M. im voraus gezahlt erhalten hatte, von dem Vormund ein weiterer Teilbetrag gegen Verzicht auf den Rest ihres Anspruchs zugebilligt. Nunmehr verlangte der Bürge die gezahlten 3000 M. mit der Begründung zurück, daß die Zahlung in Unkenntnis der Nichtigkeit der Hauptverbindlichkeit und mithin auch seiner akzessorischen Bürgschaftsschuld erfolgt sei. Das Landgericht Hagen wies die Klage ab, indem es aus dem Wortlaut der Bürgschaftserklärung folgerte, daß der Bürge unabhängig von dem Rechtsbestande der Hauptverbindlichkeit für deren Erfüllung habe garantieren wollen. Das Oberlandesgericht Hamm (3. U 24. 10) verurteilte hingegen die Bank zur Rückzahlung: es liege kein Garantieversprechen, sondern eine reine Bürgschaft vor, nach dem Wortlaut der Bürgschaftserklärung sei allerdings der Bürge auch für den etwaigen Bereicherungsanspruch gegen den geisteskranken Hauptschuldner haftbar, die Bank habe jedoch, nachdem sie sich mit dem Vormund des Hauptschuldners unter Verzicht auf den Rechtsanspruch geeinigt habe, kein Recht, den vom Bürgen gezahlten Betrag zu behalten.

Fälle, wie die vorerwähnten, zeigen, welche Vorsicht bei der Einräumung von Bürgschaftskredit von dem Kreditgeber anzuwenden ist, wenn er nicht zu Schaden kommen will, obwohl ihn andererseits selbst die weitgehendsten, im Verkehr gar nicht durchzuführenden Vorsichtsmaßnahmen, wie etwa die vorherige Einholung ärztlicher Atteste über die geistige Gesundheit von Hauptschuldner und Bürgen, vor Schaden völlig bewahren können. Vergegenwärtigt man sich, welche Bedeutung die Sicherung durch Bürgschaft für den kleingewerblichen, insbesondere den genossenschaftlichen Kredit besitzt, so kann man bezweifeln, ob ein Rechtszustand, welcher das Vertrauen auf die Rechtswirksamkeit abgegebener Bürgschaften in dieser Weise erschüttert, unter wirtschaftspolitischen Gesichtspunkten als erträglich angesehen werden kann.

III. Eine Aktienbrauerei hatte ihren Gläubigern Wechsel mit dem Giro eines ihrem Aufsichtsrat angehörenden Hotelbesitzers in Zahlung gegeben. Nach mehrfacher Prolongation wurden die Wechsel gegen den Giranten eingeklagt und auf Grund rechtskräftigen Urteils die Wechselsummen bei ihm beigetrieben. Später erfolgte die Entmündigung des Giranten wegen Geisteskrankheit. Der Vormund focht die im Wechselprozeß ergangenen Urteile gemäß § 579 Ziff. 4 Zivilprozeßordnung erfolgreich mit der Nichtigkeitsklage an; der Gerichtsarzt begutachtete, daß der Girant zurzeit der Wechselzeichnung und der Wechselprozesse infolge progressiver Paralyse geschäfts-

[4]) v. Krafft-Ebing berichtet von Fällen, in denen Angehörige von Neurasthenikern durch die auf progressive Paralyse lautende Diagnose des Arztes zur Verzweiflung getrieben, und umgekehrt solche, in denen beginnende Paralytiker als gewöhnliche Neurastheniker angesehen und der Anstaltsbehandlung nicht für bedürftig erachtet wurden.

[5]) Wie Leonhard, Bank-Archiv X S. 228, bemerkt, hat die römische Praxis es mit solchen allgemeinen Regeln viel weniger ernst genommen, als die Gesetzgebung der Neuzeit es von den Richtern erwartet.

Digitized by Google

unfähig war (Aktenzeichen 2 II O. 163. 09 des Landgerichtes Halberstadt). Wie uns mitgeteilt wird, hatte der Girant in der Zeit der Abgabe seiner Unterschriften wiederholt in Angelegenheiten der Brauerei mit deren Gläubigern verhandelt und dabei den Eindruck eines geistig normalen, geschäftsgewandten Mannes gemacht; der Leitung seines Hotels hat er auch nach seiner Entmündigung noch obgelegen.

Berücksichtigt man, daß nach § 586 Ziff. 3 Zivilprozeßordnung die einmonatige Frist zur Erhebung der Nichtigkeitsklage in solchen Fällen erst zu laufen beginnt, sobald das Urteil dem gesetzlichen Vertreter der prozeßunfähigen Partei zugestellt ist und daß hier nicht einmal die Vorschrift des § 586 Abs. 2 Satz 2 über die Unzulässigkeit der Nichtigkeitsklage nach Ablauf von fünf Jahren seit dem Tage der Rechtskraft Anwendung findet, so sieht man, bis zu welchem Grade die Geschäftswelt der Gefahr einer Wiederaufnahme längst für erledigt erachteter Rechtsbeziehungen wegen latenter Geisteskrankheit eines Beteiligten ausgesetzt ist.

IV. Der vorsichtige Geschäftsmann wird gewiß in Fällen, in welchen auch nur der leiseste Zweifel an der normalen Geistesbeschaffenheit seines Gegenkontrahenten bei ihm rege wird, lieber auf eine Geschäftsverbindung verzichten, als sich den Gefahren aussetzen, welche ihm aus den gesetzlichen Bestimmungen über die Geschäfte von Geisteskranken drohen. Mit Recht weisen jedoch an uns gelangte Zuschriften darauf hin, daß bei bereits bestehender Geschäftsverbindung der Bankier nicht immer diese Freiheit hat. In Fällen, in denen diese Geschäftsverbindung dem Bankier unter normalen Umständen die Verpflichtung zur unverzüglichen Ausführung eines vom Kunden erhaltenen Auftrages auferlegt (vgl. hierzu Breit, Bank-Archiv XI S. 141 und C.-V.-Kommentar zum Börsengesetz, S. 344 Anm. 67 und 68), läuft der über die normale Geistesbeschaffenheit seines Kunden im Zweifel befindliche Bankier bei Ausführung des Auftrages das Risiko, daß der Kunde krank ist und die Ausführung nicht gegen sich gelten zu lassen braucht, bei Nichtausführung dagegen die Gefahr, daß der Kunde gesund ist und wegen Nichtbefolgung seiner Order Schadenersatzansprüche geltend macht.

Wir werden voraussichtlich in der Lage sein, in Bälde noch weiteres Material zu veröffentlichen, welches die Unhaltbarkeit des gegenwärtigen Rechtszustandes dartut. Die von uns und anderen Stellen bisher mitgeteilten Fälle dürften jedoch bereits ausreichen, um ein Eingreifen der Gesetzgebung zum Schutze der schwer bedrohten Geschäftswelt nicht nur notwendig, sondern auch dringlich erscheinen zu lassen. Bedarf es für die von den Handelskreisen erhobene Forderung noch einer wissenschaftlichen Begründung, so könnte diese nicht besser und treffender gegeben werden, als in einer unlängst im Buchhandel (Tübingen, J. C. B. Mohr) erschienenen Rede des Professors der Rechte und Kanzlers der Universität Tübingen Dr. Max Rümelin über das Thema „die Geisteskranken im Rechtsgeschäftsverkehr". Dort wird (S. 10, 11) die Regelung der Materie im BGB. als das Produkt einer doktrinären Geistesrichtung bezeichnet; die Frage nach dem Schutze des Publikums sei unerklärlicherweise gar nicht aufgeworfen worden, wie ja auch in den Motiven zum BGB. über die abweichenden Vorschriften des Code Napoléon mit den bezeichnenden Worten hinweggegangen werde, daß diese Bestimmungen „die Geltendmachung der Ungültigkeit in einer mit den allgemeinen Rechtsgrundsätzen schwer vereinbaren, durch Rücksichten der Zweckmäßigkeit nicht ausreichend gerechtfertigten Weise beschränken". Die Eingabe des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes an das Reichsjustizamt vom 18. Mai 1905 habe, so heißt es bei Rümelin a. a. O. S. 55, den Finger in die Wunde gelegt, indem sie zeige, in welche Lage der Bankier kommt, wenn bei kommissionsweiser Anschaffung von Wertpapieren nachher der erteilte Auftrag wegen inzwischen aufgedeckter Geisteskrankheit des Kunden als nichtig behandelt wird. Auch die in der Eingabe des Centralverbands geforderte Einräumung eines Schadenersatzanspruchs an den gutgläubigen Vertragsgegner des Geisteskranken in Höhe des sog. Vertrauensinteresses nach dem Vorbild des § 122 BGB. wird von Rümelin (S. 58) befürwortet, indem er dieser Regelung vor einer solchen im Anschluß an § 829 BGB., wie sie in dieser Zeitschrift von Leonhard vorgeschlagen war, mit überzeugender Begründung den Vorzug gibt. Was endlich die Dringlichkeit der angestrebten Gesetzesänderung angeht, so betont Rümelin am Schlusse seiner Rede mit Recht, daß für eine verbessernde Novelle vorliegend mindestens ein gleich wichtiges Bedürfnis bestehe, wie dasjenige, welches zur Aenderung der ursprünglichen Bestimmung des BGB. über die Haftung des Tierhalters geführt hat: „Mit vereinzelten seltenen Erscheinungen, die man als quantité negligeable behandeln könnte, hat man es in unserem nervösen Zeitalter und bei dem heutigen Stand der Psychiatrie im vorliegenden Fall auch nicht zu tun . . . . Die strenge Tierhalterhaftung mochte hart erscheinen, aber sie wäre, wenn man sie nicht in ganz fehlerhafter Weise gehandhabt hätte, nicht als eine Ungerechtigkeit empfunden worden. Die Ersatzlosigkeit in den beschriebenen Fällen der Schädigung durch Geisteskranke verletzt dagegen in hohem Maße das Rechtsgefühl. Unbilligkeiten aber sind viel übler zu ertragen als Härten. Sie sind geeignet, den Glauben an die Gerechtigkeit der Justiz zu erschüttern, und dieser Glaube wiegt schwerer als das Vertrauen auf die Konstanz der Rechtssätze."

## Gerichtliche Entscheidungen.

### Handelsrecht.

**1. Zu § 41 HGB.**

In der Unterzeichnung der Bilanz eines Kaufmanns ist kein Anerkenntnis seiner Schuld gegenüber den in der Bilanz aufgeführten Gläubigern zu erblicken.

Urteil des RG., VI. Ziv.-Sen. vom 13. Januar 1913, VI, 188, 1912 (Leipz. Ztschr. 1913 S. 289).

**2. Zu §§ 243 HGB., 611, 675 BGB.**

Mit der Uebernahme einer Aktiengesellschaft durch eine andere erlöschen die Ansprüche der Mitglieder des Aufsichtsrats der übernommenen Gesellscaft auf Vergütung.

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen. vom 3. Januar 1913, II. 526, 1912 (Jur. Wochenschr. 1913 S. 381).

**8 Zu §§ 288, 290 HGB.**

1. **Hat die Generalversammlung, die die Herabsetzung des Grundkapitals durch Zusammenlegung der Aktien beschlossen hat, einen Termin als Endpunkt der Frist zur Einreichung der Aktien bestimmt und zugleich angeordnet, daß nach Ablauf der Frist der Vorstand die Kraftloserklärung der nicht eingereichten Aktien herbeiführen solle, so kann der Aktionär, dessen Aktien später für kraftlos erklärt sind, sich nicht darauf berufen, daß der Vorstand in den öffentlichen Bekanntmachungen die Frist verlängert habe, wenn der Aktionär die Aktien demnächst auch in der verlängerten Frist nicht eingereicht hat.**
2. **Die Aktien der nicht zuzahlenden Aktionäre dürfen nicht in stärkerem Maße zusammengelegt werden, als es der Rücksicht auf den Betrag der unterbliebenen Zuzahlung rechnungsmäßig entspricht; dabei ist einfach auf den Nennbetrag der Aktien, nicht etwa den inneren Wert zu achten.**

Urteil des RG. I. Ziv.-Sen. vom 18. September 1912; I 72. 12 (RGZ. 80, S. 81).

**Am 24. November 1909 beschloß die Generalversammlung der verklagten Aktiengesellschaft die Herabsetzung ihres in 175 Aktien zu je 1000 M. zerlegten Grundkapitals durch Zusammenlegung der Aktien im Verhältnis von 2:1. Zu diesem Zwecke sollten die Aktien bis zum 28. Februar 1910 eingereicht werden, Aktien, auf welche 400 M. zugezahlt würden, sollten der Zusammenlegung nicht unterliegen, nicht eingereichte Ak-**

Digitized by Google

tien und Spitzen nach § 290 HGB. behandelt werden. Auf Grund dieses Beschlusses forderte der Vorstand die Aktionäre in den Nummern des Deutschen Reichsanzeigers vom 7. Januar, 4. Februar und 4. März 1910 auf, ihre Aktien zur Zusammenlegung bis zum 28. Februar 1910 einzureichen; bis dahin müßten auch etwaige Zuzahlungen an die Gesellschaftskasse abgeführt werden. Aktien, die bis zum 15. April 1910 nicht eingereicht seien, würden für kraftlos erklärt werden.

Die Klägerin war Inhaberin von 19 Aktien, die am 28. April 1910, weil nicht eingereicht, für kraftlos erklärt wurden. Mit ihrer im März 1911 erhobenen Klage beantragte sie, die Rechtsunwirksamkeit der Kraftloserklärung festzustellen. Sie machte geltend, daß der Vorstand der Beklagten nicht gehörig zur Einreichung der Aktien aufgefordert habe und daß der Beschluß der Generalversammlung wegen ungleichmäßiger Heranziehung der Aktionäre nichtig sei.

Während die Kammer für Handelssachen der Klage stattgab, erkannte das Oberlandesgericht auf Abweisung. Die Revision der Klägerin führte zur Wiederherstellung des ersten Urteils aus folgenden Gründen:

„1. Nach § 290 Abs. 2 HGB. verb. mit § 219 Abs. 2 können Aktien zur Ausführung eines Herabsetzungsbeschlusses erst dann für kraftlos erklärt werden, wenn die Aufforderung zur Einreichung dreimal, das erste Mal mindestens drei Monate, das letzte Mal mindestens einen Monat vor Ablauf der hierfür bestimmten Frist bekanntgemacht ist. Daß diese Fristen durch die Bekanntmachungen des Vorstandes der Beklagten, so wie sie lauten — auf Einreichung der Aktien bis zum 15 April 1910 —, gewahrt sind, kann füglich nicht bestritten werden. Die Klägerin weist aber darauf hin, daß in dem Beschlusse der Generalversammlung nur der 28. Februar 1910 als Endpunkt einer Frist genannt worden ist. Die Aufforderungen des Vorstandes, meint sie, ständen hiermit in Widerspruch und seien deshalb unwirksam.

Die Vorinstanzen sind der Ansicht der Klägerin nicht gefolgt. Das Oberlandesgericht hat erwogen, der Widerspruch erkläre sich offenbar daraus, daß der Vorstand mit der Bekanntmachung gezögert habe, so daß die gesetzlichen drei Monate vor dem 28. Februar 1910 nicht mehr hätten eingehalten werden können. Habe er deshalb selbständig eine weitere Frist bis zum 15. April angeordnet, so müsse er sein pflichtwidriges Verhalten vor der Generalversammlung verantworten. Der Klägerin, die durch die Fristverlängerung nicht geschädigt, sondern besser gestellt sei, stehe es nicht zu, die Abweichung von dem Beschlusse zu bemängeln.

Die Revision wendet ein, nach § 288 Abs. 2 HGB. müsse durch Beschluß der Generalversammlung festgesetzt werden, in welcher Weise die Herabsetzung des Grundkapitals auszuführen sei. Das habe die Generalversammlung der Beklagten getan und dabei den 28. Februar 1910 als den Tag bestimmt an dem die Scheidung der Aktien in eingereichte und nicht eingereichte mit den in dem Beschluß angegebenen rechtlichen Folgen eintreten sollte. Wie der Wortlaut des Gesetzes ersehen lasse und allgemein anerkannt sei, habe die Generalversammlung die Anordnung über die Art und Weise der Herabsetzung nicht dem Vorstand übertragen können. Noch viel weniger aber sei der Vorstand berechtigt gewesen, bei Ausführung der Maßregel von dem Gesellschaftsbeschluß abzuweichen. Die Kraftloserklärung der Aktien entbehre daher der gesetzlichen Grundlage. Es sei auch nicht richtig, daß die Verlängerung der Frist der Klägerin nur habe zum Vorteil gereichen können. Während nämlich die tatsächlich erfolgten Bekanntmachungen nicht zu ihrer Kenntnis gekommen seien, hätte sie möglicherweise, wenn die Veröffentlichungen zu den entsprechenden Zeiten vor dem 28 Februar 1910 ergangen wären, ihren Inhalt erfahren.

Dieser Angriff der Revision kann keinen Erfolg haben. Mit dem Oberlandesgericht und im Gegensatze zum ersten Richter muß allerdings davon ausgegangen werden, daß die Generalversammlung den Zeitpunkt, nach welchem die nicht eingereichten Aktien für kraftlos erklärt werden durften, nicht offen gelassen, sondern für ihn den 28. Februar 1910 vorgeschrieben hat. Dafür spricht die ganze Fassung des Beschlusses, der ohne Willkür gar nicht anders ausgelegt werden kann. Allein die Revision verkennt, daß die Fristvorschrift des Beschlusses eine doppelte Aufgabe erfüllen sollte, auch einen doppelten Rechtsanteil als Versäumnisfolge vorsah, aber nur in einer Beziehung entscheidende Bedeutung für die Kapitalsherabsetzung besaß.

Gesetzlich notwendig war eine Fristvorschrift zu dem Zwecke, den Betrag der Herabsetzung zu bestimmen. Da das Kapital nicht schlechthin auf die Hälfte herabgemindert wurde, vielmehr den Gesellschaftern freigestellt blieb, ihre Aktien durch Zuzahlung von je 400 M. der Zusammenlegung zu entziehen, bedurfte es eines Endtermins für die Ausübung der Wahl. Und zwar mußte die Bestimmung des Termins von der Generalversammlung ausgehen, denn dem Gutdünken des Vorstandes kann das Maß der Kapitalsherabsetzung nach dem Gesetze (§ 288) nicht anheimgegeben werden. In dieser grundlegenden Bedeutung ist der 28. Februar 1910 in den Veröffentlichungen des Vorstandes der Beklagten beibehalten worden, so daß ordnungsmäßig beschlossen und bekanntgemacht wurde, das Grundkapital um denjenigen Betrag zu mindern, der sich nach Ablauf jenes Tages nach Maßgabe der bis dahin ausgeübten Wahl ergeben würde.

Nun hat freilich die Generalversammlung außerdem noch beschlossen, daß der Vorstand, um die Gesellschafter zur Einreichung ihrer Aktien behufs Vernichtung der ungültig werdenden und Abstempelung der gültig bleibenden Stücke zu nötigen, von dem ihm durch das Gesetz dargebotenen Mittel Gebrauch machen sollte, die nicht eingereichten Aktien für kraftlos zu erklären und die darauf entfallenden abgestempelten Stücke für Rechnung der Beteiligten öffentlich zu versteigern. Als Frist, innerhalb deren die Aktionäre diesen Nachteil vermeiden und sich die abgestempelten Aktien sichern konnten, sollte die für die Ausübung des Zuzahlungsrechts bestimmte Zeit bis zum 28. Februar 1910 festgesetzt werden. Indessen bei diesem Teile des Beschlusses handelte es sich nur um Anweisungen an den Vorstand, die die Ausführung des Herabsetzungsbeschlusses betrafen, nicht um ein Wesenserfordernis des Beschlusses selbst. Die Gültigkeit der Kapitalsherabsetzung hing nicht davon ab, daß die Generalversammlung die bezeichneten Ausführungsmaßregeln vorschrieb; tat sie es aber, so konnte deren Nichtbeobachtung höchstens eine Schadenersatzpflicht des Vorstandes zur Folge haben. Dabei kann ganz dahingestellt bleiben, ob im vorliegenden Falle die Anweisung, die Frist für die Einreichung der Aktien bis zum 28. Februar 1910 zu bemessen, überhaupt als bindend gemeint war und nicht vielmehr so verstanden werden muß, daß der Vorstand, wenn die Zeit für die gesetzlichen Fristen zu kurz werden würde, einen späteren Endtermin festsetzen sollte. Auch darauf kommt es nicht an, ob die Klägerin von der vorgenommenen Erweiterung der Frist Vorteil gehabt hat oder nicht. Jedenfalls sind ihre Aktien in Ausführung eines Herabsetzungsbeschlusses und nach Aufforderungen, die dem Gesetz entsprachen, für kraftlos erklärt worden. Davon, daß die Kraftloserklärung wegen ungenügender Ankündigung der gesetzlichen Grundlage ermangelt hätte, kann deshalb keine Rede sein.

2. Der gegen die Bekanntmachungen des Vorstandes gerichtete Tadel ist aber nicht der einzige Grund der Klage. Hauptsächlich hat die Klägerin den Beschluß der Generalversammlung selber angegriffen. Sie wirft ihm vor, durch die Art, wie dort die Zusammenlegung der Aktien mit einem Rechte auf Zuzahlung verknüpft worden sei, gegen den im § 185 HGB. zum Ausdruck gelangten Grundsatze der Gleichberechtigung der Aktionäre verstoßen zu haben. Damit ist behauptet, daß die Generalversammlung ihre Zuständigkeit überschritten und die Aktienrechte der Klägerin in unzulässiger Weise geschmälert habe. Nach der ständigen Rechtsprechung des erkennenden Senats (vgl. besonders Entsch. Zivils. Bd. 86 S. 136, Bd. 38 S. 99) ist eine so begründete Klage an die Monatsfrist des § 271 Abs. 2 HGB. nicht gebunden. Hierin ist auch das Oberlandesgericht derselben Meinung. Wenn es trotzdem die Klage abgewiesen hat, so beruht dies darauf, daß es den Begriff der Gleichberechtigung anders als die Klägerin und der erste Richter versteht.

Ueber die Frage der sog. kombinierten Sanierungsbeschlüsse hat sich der Senat in dem Urteile Bd. 52 S. 287 der Sammlung ausgesprochen. Namentlich wird dort auch des Falles gedacht, wenn ohne gleichzeitige Erhöhung des Grundkapitals die Herabsetzung durch Verminderung der Zahl (oder Kürzung des Nennbetrags der Aktien mit der Einforderung von Zuzahlungen verbunden werden soll, als Entschädigung der Zuzahlenden aber nicht eine Gewährung von Vorzugsrechten in betreff der Gewinnverteilung oder der Verteilung

Digitized by Google

des Gesellschaftsvermögens in Aussicht gestellt wird (vgl. § 185 HGB.), sondern eine Begünstigung mit bezug auf die Zusammenlegung selbst. Der Senat hat es abgelehnt, im einseitigen Interesse der Sanierungen die Gleichberechtigung der Aktionäre schon deshalb als gewahrt anzusehen, weil das Wahlrecht jedem von ihnen eingeräumt wird. Er hat auch ausgeführt, daß aus der Ausnahmevorschrift des § 262 Nr. 3 HGB., die es der Mehrheit der Generalversammlung gestattet, gegen freiwillige Zuzahlungen à fonds perdu Vorzugsaktion zu schaffen, keine Schlüsse auf die Erlaubtheit jedweder anderen Zurücksetzung der nicht zuzahlenden Gesellschafter gezogen werden dürfen. Im übrigen ist das Urteil vielfach mißverstanden worden. Es ist nicht richtig, daß der Senat es schlechthin für unzulässig erklärt hätte, Zuzahlungen bei Vermeidung der Zusammenlegung (oder der Schmälerung des Nennbetrags) der Aktien zu fordern. Wohl aber hat er einen unstatthaften Zwang dann angenommen, wenn angedroht wird, die Aktien der nicht zuzahlenden Aktionäre in stärkerem Maße zusammenzulegen, als es der Rücksicht auf den Betrag der unterbliebenen Zuzahlung rechnungsmäßig entsprechen würde. Er vertrat den Standpunkt, daß soweit die Anteilsrechte in Betracht kommen, das Opfer der die Zahlung verweigernden Gesellschafter nicht größer sein darf als das Opfer, das die anderen in Gestalt der Barzahlung bringen. Zugleich hat er darüber keinen Zweifel gelassen, daß bei Prüfung der Frage, ob im gegebenen Falle gleiche oder ungleichmäßige Behandlung vorliegt, einfach auf den Nennbetrag der Aktien geachtet werden muß (a. a. O. S. 294).

An dieser Auffassung wird auch gegenüber den abweichenden Meinungen, die in der Literatur laut geworden sind, festgehalten. Gewiß kann es vorkommen, daß die zuzahlenden Aktionäre, obgleich sie nach dem prozentualen Verhältnisse der Zuzahlung zum Nennbetrage der Aktien bessergestellt erscheinen als die Nichtzuzahlenden, tatsächlich schlechter als diese fahren, weil die Gesellschaftsorgane die wirtschaftlichen Aussichten des Unternehmens falsch beurteilt haben und die angestrebte Sanierung mißlingt. Allein die Regel wird dies nicht sein, und auf alle Fälle muß vorausgesetzt werden, daß die Ansicht über die zukünftige Entwickelung der Gesellschaft, die sich in den Ziffern des Generalversammlungsbeschlusses ausprägt, das Richtige trifft. Es ist unmöglich, einen anderen Maßstab für die Gleichbehandlung der Aktionäre aufzufinden. Von dem Ergebnis späterer, im Prozesse vorgenommener Schätzungen des Wertes der Aktien läßt sich die Gültigkeit des Beschlusses nicht abhängig machen. Wollte man aber den Zuzahlungszwang, wie es befürwortet ist, nur durch die allgemeine Vorschrift des § 138 BGB. über die Nichtigkeit unsittlicher Geschäfte begrenzen, so würde dies praktisch auf die Preisgabe des aktienrechtlichen Grundsatzes der Gleichbehandlung hinauslaufen.

Hiernach kann das angefochtene Urteil nicht aufrechterhalten werden. Nach dem Beschlusse vom 24. November 1909 leisten die nicht zuzahlenden Aktionäre für eine neue Aktie zum Nennbetrage von 1000 M., zwei alte über je 1000 M., verlieren also von jeder alten 50 pCt., wogegen diejenigen, welche sich zu der Zuzahlung verstehen, gegen eine einzige alte Aktie sowie 400 M. eine neue erhalten, also von der alten nur 40 pCt. des Nennbetrages verlieren. Entweder mußte bei einer Zusammenlegung von 2 : 1 die Zuzahlung von 500 M, bemessen werden, oder die Aktien hätten, wenn nur 400 M. Zuzahlung verlangt werden sollten, im Verhältnis von 5 : 3 zusammengelegt werden müssen. Auf den wahren Wert der Aktien, den das Oberlandesgericht hiergegen ins Feld führen zu können glaubt, darf, wie erörtert, gar nicht eingegangen werden. Nur nebenbei mag bemerkt werden, daß die diesen Punkt berührenden Erwägungen des Berufungsurteils auch durchaus unschlüssig sind. Wenn es in dem Berichte des Vorstandes und des Aufsichtsrats vom Oktober 1909 heißt, eine Bremer Gesellschaft sei bereit, die Gasanstalt der Beklagten unter näher angegebenen Bedingungen zu pachten, was den Aktionären eine 4 proz. Verzinsung des herabgesetzten Kapitals sichern würde, so spricht die Tatsache die Bereitschaft der fremden Gesellschaft zur Pachtung gerade dafür, daß die neuen Aktien einen dem Nennbetrage gleichkommenden Wert wirklich besessen haben werden. Völlig fehl aber geht der Versuch des Oberlandesgerichts, aus dem Inhalte des Generalversammlungsbeschlusses selber einen Wert der alten Aktien von nur 400 M. herauszurechnen. Bei dem Hinweis auf den Betrag der Zuzahlung ist übersehen, daß die Generalversammlung doch zweifellos auf ein Gelingen der Sanierung gehofft, mithin ihrerseits den Wert der neuen Aktien auf 1000 M. geschätzt hat, unmöglich aber gewillt sein konnte, für zweimal 400 M. einen Gegenwert von 1000 M. hinzugeben. Da die Zusammenlegung in dem Beschluß als Regel, die Zuzahlung als ausnahmsweise Vergünstigung erscheint, steht vielmehr fest, daß die Versammlung die alten Aktien mit 500 M. bewertet hat. Bestätigt wird dies zum Ueberfluß noch durch die Vorschrift der Nr. 3 des Beschlusses, wonach die eine überschüssige Aktie, die sich wegen der ungeraden Zahl der eingelieferten Stücke zur Zusammenlegung nicht eignen würde . . . abgestempelt gegen Zahlung von 1000 M. zugeteilt werden sollte und 500 M. von dem Gelde für den bisherigen Eigentümer der Aktie bestimmt wurden.

Dem Vorstehenden nach ist der Beschluß der Generalversammlung vom 24. November 1909 nichtig. Die Folge ist, daß die Kraftloserklärung der Aktien, die sich auf den Beschluß stützte, in sich zusammenfällt." . . .

4. **Zu § 306 HGB.**

Bei einer Fusion zweier Aktiengesellschaften kann die aufgenommene Gesellschaft nicht Forderungen, die ihr gegen die aufnehmende Gesellschaft zustehen, gegen ihre Schulden aufrechnen.

Urteil des RG. VI. Ziv.-Sen. vom 9. Dezember 1912, VI 275, 1912[1]).

Die Kreis B. V., Aktiengesellschaft in Horrem, hat ihr Vermögen als Ganzes gegen Gewährung von Aktien an die N. B., Kommanditgesellschaft auf Aktien, zu Dortmund übertragen. Die Fusion erfolgte mit dem 1. Januar 1910, eine Liquidation des Vermögens der B. V. fand nach Vereinbarung nicht statt. Im Juli 1910 wurde über das Vermögen der N. B. der Konkurs eröffnet, am 16. August 1910 ein Sonderkonkurs über das Vermögen der B. V. Zum Konkursverwalter der N. B. wurde der Kaufmann H, zum Verwalter in dem Sonderkonkurse der Rechtsanwalt P. bestellt.

Zur Zeit der Konkurseröffnung schuldete die Beklagte der B. V. rund 52 000 M. Als Sicherheiten hatte sie vier erststellige Grundschuldbriefe zu je 10 000 M. sowie eine Korrealsicherungshypothek auf vier ihr gehörige Häuser in T. gegeben und zwar nach der von dem Tatbestande des Urteils erster Instanz abweichenden Feststellung des Berufungsgerichts der B. V. Andererseits war sie bei der Konkurseröffnung Gläubigerin der N. B. aus Wechselakzepten in Höhe von 16 145 M. Sie vereinbarte nun am 11. August 1910 mit dem Konkursverwalter H. unter Genehmigung des Gläubigerausschusses, daß die Wechselforderung gegen die Forderung der B. V. aufgerechnet werden sollte, weitere 5000 M. sollte Beklagte sofort zahlen, und zur Begleichung des Restes wurde ihr Frist gewährt; die Zahlungen sollten gegen Rückgabe der erwähnten Sicherheiten erfolgen. Unstreitig sind die 5000 M. bezahlt, auch hat sich die Schuld der Beklagten dadurch um 10 000 M. gemindert, daß einer der als Sicherheit gegebenen Grundschuldbriefe an Carl M. in R. abgetreten war und nicht herausgegeben werden konnte. Nach Abzug dieser 15 000 M. belief sich die Schuld der Beklagten auf genau 36 921 M. 75 Pf. und unter Abrechnung der Wechselschuld auf 20 776 M. 75 Pf.

Wie der Tatbestand erster Instanz ergibt, wurden die genauen Ziffern am 19. Oktober 1910 bei einer Zusammenkunft zwischen dem Rechtsanwalt P. und dem Teilhaber der Beklagten L. festgestellt. Am 21. desselben Monats schrieb aber P. an die Beklagte, er habe am Tage vorher durch Rücksprache mit dem früheren Direktor der B. V. festgestellt, daß die Ansprüche gegen Beklagte aus dem Geschäftsverkehr mit der Volksbank aus der Zeit vor der Fusion herrührten, die Wechselansprüche der Beklagten aber erst nach der Fusion und nicht im Verkehr mit der Horremer Zweiganstalt entstanden seien. Eine Aufrechnung sei daher unzulässig. Soweit in der Besprechung mit Herrn L eine Anerkennung der Aufrechnung liegen sollte, fechte er dieses Rechtsgeschäft wegen Irrtums an und bestehe auf voller Zahlung der Schuld unter Abrechnung von 10 000 M. für die abgetretene Hypothek. Dementsprechend verlangte er mit der jetzigen Klage die Verurteilung der Beklagten zur Zahlung von 36 921 M. 75 Pf. nebst 5 pCt. Zinsen seit dem 27. Juli 1910. Das Landgericht Köln entsprach dem Antrage. Beklagte legte Berufung ein

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

Digitized by Google

und beantragte, sie nur zur Zahlung von 20 776 M. 75 Pf. gegen Rückgabe der drei Grundschuldbriefe und Löschung der Korrealhypothek zu verurteilen, weil sie die Aufrechnung für wirksam erachtete. Das Oberlandesgericht hielt das erste Urteil unverändert aufrecht, insoweit es sich um die Zahlung von 16 145 M. nebst Zinsen handelt, zur Zahlung der weiteren 20 776 M. 75 Pf. aber verurteilte es die Beklagte nur gegen Freigabe der Grundschuldbriefe und Löschung der Korrealhypothek. Nunmehr legte Beklagte Revision ein und stellte den Antrag, unter Aufhebung des angefochtenen Urteils und Abänderung des landgerichtlichen Urteils die Klage für den Betrag von 16 145 M. nebst 5 pCt. Zinsen seit dem 27. Juli 1910 abzuweisen.

Die Revision wurde aus folgenden Gründen zurückgewiesen:

Der Vorderrichter leitet aus der Vorschrift des § 306 HGB., daß das getrennt verwaltete Vermögen der aufgelösten Gesellschaft im Verhältnisse ihrer Gläubiger zu der übernehmenden Gesellschaft und deren übrigen Gläubigern bis zur Vereinigung der beiden Vermögen als Vermögen der aufgelösten Gesellschaft anzusehen ist, die Folge ab, daß das Vermögen der B. V. nicht in die Konkursmasse der N. B. gefallen sei, daß es der Verwaltung des Konkursverwalters H. nicht unterlegen habe und daß daher der von ihm geschlossene Vertrag vom 11. August 1910 rechtsunwirksam sei. Es könne nur darauf ankommen, ob ihn der Verwalter des Sonderkonkurses am 19. Oktober bestätigt habe. Eine rechtswirksame Bestätigung sei aber nicht denkbar, weil sie außerhalb der Verfügungsmacht des Konkursverwalters liege und dem Konkurszwecke widerstreite; derartige Rechtshandlungen des Verwalters seien nichtig. Aus diesem Grunde wird auch dahingestellt gelassen, ob der Rechtsanwalt P. am 19. Oktober 1910 gemeint hat, die Beklagte sei aus den Wechseln Gläubigerin der B. V. gewesen, ob er den Vertrag vom August 1910 für gültig gehalten habe, und ob diese Irrtümer ihn zu seinem Verhalten am 19. Oktober 1910 bestimmt hätten.

Die Angriffe, die die Revision gegen diese Ausführungen richtet, können nicht zur Aufhebung des angefochtenen Urteils führen.

Auszugehen ist von der unstreitigen Tatsache, daß das Vermögen der B. V. zur Zeit der Konkurseröffnung über die N. B. tatsächlich getrennt verwaltet wurde. Unterstellt man weiter, daß der Konkurs über die N. B. ohne jede Einschränkung eröffnet wurde, so fragt es sich, welche Stellung Konkursverwalter und Gläubigerausschuß gegenüber dem gesonderten Vermögen der V., das tatsächlich in ihre Hände gelangt war, rechtlich innehatten. Gemäß § 306 Abs. 1, § 304 Abs. 5 HGB. war dieses Vermögen mit der Durchführung der Fusion im allgemeinen Vermögen der N. B. geworden, nach der klaren Vorschrift des § 306 Abs. 4 hat es aber im Verhältnis der Gläubiger der B. V. zu der N. B. und deren sonstigen Gläubigern als Vermögen der V. zu gelten. Hieraus folgt, daß Gläubiger, deren Forderungen sich nicht gegen die frühere B. V. richten, nicht ohne weiteres Befriedigung aus dem Sondervermögen suchen können, daß sie vielmehr hinter den Gläubigern des Sondervermögens zurückstehen müssen und nur Anspruch auf den Betrag haben, der sich nach Durchführung des in §§ 306 Abs. 5, 301 HGB. vorgesehenen Verfahrens ergibt. Ob hieraus mit dem Vorderrichter zu schließen ist, daß der ohne Beschränkung über das Vermögen der. N. B. eröffnete Konkurs von vornherein das Sondervermögen nicht ergreife und dieses daher der Verwaltung von H. rechtlich niemals unterstellt gewesen sei, kann dahingestellt bleiben. Wollte man nämlich deshalb, weil das Sondervermögen ebenfalls Vermögen der N. B. war und weil deren Gläubiger, auch soweit sie nicht Gläubiger der B. V. waren, an der Verwertung des Sondervermögens interessiert sind, das Gegenteil annehmen, so hatte doch jedenfalls der Konkursverwalter, an den nach § 6 der KO. das Verwaltungs- und Verfügungsrecht des Gemeinschuldners übergeht, die Vorschriften des § 306 HGB. bei seiner Verwaltungstätigkeit zu beachten und daher das Vermögen der B. V. gegenüber den Sondergläubigern der N. B. als fremdes zu behandeln. Er durfte somit keine zum Sondervermögen der B. V. gehörenden Forderungen zur Befriedigung eines Gläubigers der N. B. verwenden, wie er das durch den Aufrechnungsvertrag vom 11. August 1910 getan hat. Ob durch diesen Vertrag für die Gläubiger der B. V. Rechte gemäß § 46 KO. entstanden sind, mag auf sich beruhen bleiben, denn keinesfalls werden sie und der ihre Rechte wahrnehmende Konkursverwalter P. hierdurch gehindert, die ihnen nach Maßgabe des materiellen Rechts zustehenden Befugnisse geltend zu machen. Nun ist zwar dem pflichtmäßigen Ermessen des Konkursverwalters in Ausübung seines Verwaltungsrechts ein weiter Spielraum gelassen, aber die Grenzen seines Rechtes werden überschritten durch Handlungen, durch die er zugunsten eines Konkursgläubigers über Vermögensstücke verfügt, die nach gesetzlicher Vorschrift diesem Gläubiger als nicht dem Gemeinschuldner gehörend anzusehen sind. Derartige Maßnahmen des Verwalters sind ebensowenig rechtswirksam wie reine Schenkungen oder unbegründete Bevorzugungen eines Gläubigers, Entsch des RG., Bd. 57 S. 199; Bd. 53 S. 192 fg.; der Kläger aber ist nicht gehalten, den von dem hierzu nicht befugten Konkursverwalter der N. B. geschlossenen Aufrechnungsvertrag zu beachten, falls er ihn nicht etwa am 19. Oktober 1910 gültig bestätigt hat.

Daß eine solche Bestätigung rechtlich nicht möglich war, hat der Vorderrichter zutreffend angenommen. Von dem Sondervermögen hatte die Beklagte nichts zu fordern, wenn ihr nun dafür, daß sie ihre Wechselforderungen nicht gegen die N. B. geltend machte, Vorteile aus dem Vermögen der B. V. zugewendet wurden, so liegt hierin eine Maßregel, von der nicht erkennbar ist, inwiefern sie dem Zwecke des Sonderkonkurses, die Gläubiger der B. V. zu befriedigen, dienlich sein könnte. Die Revision betont, daß es hierbei weniger auf das objektive Endergebnis als auf die vom Konkursverwalter der V. verfolgten Zwecke ankomme, und meint, daß Gründe vorgelegen hätten, die den Kläger hätten bestimmen können, im Interesse der Gläubiger des Sonderkonkurses das Abkommen zu bestätigen. Er habe hierdurch ein alle sonst etwa möglichen Einreden abschneidendes Anerkenntnis der Beklagten darüber erhalten, daß sie zur Zahlung in bestimmter Frist verpflichtet sei, weiter habe möglicherweise für den Sonderkonkurs ein Interesse daran bestehen können, daß die N. B. von ihrer Schuld an Beklagte befreit werde und noch 500 M. bar erhalte, endlich habe der Kläger die Gegenleistung für den an M. abgetretenen Grundschuldbrief erhalten. Wie es mit dieser Gegenleistung steht, ob sie insbesondere an die Sondermasse gelangt ist, steht nicht fest. Sollte sie aber an die Sondermasse gekommen sein, so ist doch nicht ersichtlich, weswegen hierin ein Grund hätte liegen können, auf andere Forderungen der Sondermasse als auf die abgesetzten 10 000 M. zu verzichten Im übrigen ist der Revision zuzugeben, daß Gründe denkbar sind, aus denen der Verwalter der Sondermasse zu dem Ergebnis kommen konnte, die Genehmigung der von H. geschlossenen Vereinbarung liege im Interesse des Sonderkonkurses und der an ihm beteiligten Gläubiger. Solche Umstände hätten aber in den Vorinstanzen einzeln behauptet und unter Beweis gestellt werden müssen. Bei dem in zweiter Instanz vorliegendem Streitstande kann dem Berufungsgerichte kein Vorwurf gemacht werden, weil es diese Möglichkeiten nicht in den Kreis seiner Erörterungen gezogen hat.

In der mündlichen Verhandlung hat die Revision darauf Wert gelegt, daß der Kläger die am 19. Oktober abgegebenen Erklärungen nur wegen Irrtums anfechte, es daher nur darauf ankomme, ob diese Anfechtung begründet sei. Der Tatbestand zweiter Instanz ergibt indessen, daß Kläger auch behauptet hatte, der Konkursverwalter des Sonderkonkurses sei zu einer Abmachung des von der Beklagten behaupteten Inhalts überhaupt nicht legitimiert gewesen, da sie dem Zwecke des Konkurses widerspreche. Aber auch hiervon abgesehen, ist der Einwand bedeutungslos. Wenn der Richter zu der Ueberzeugung gelangt, eine behauptete Vereinbarung sei nach den sonst feststehenden Umständen rechtlich unwirksam und daher der Klageantrag gerechtfertigt, so bedarf es keiner Prüfung nach der Richtung, ob sich das gleiche oder ein dem Kläger weniger günstiges Ergebnis bei begründeter Anfechtung herausstellen würde. An die rechtliche Beurteilung des Sachverhalts durch die Partei ist das Gericht nicht gebunden.

Die Revision der Beklagten war somit als unbegründet zurückzuweisen.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Roohussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. Juni 1913.** **Nummer 18.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Zum 15. Juni 1913.
Die Reichssteuerreform.
Von Geh. Regierungsrat Prof. Dr. Gustav Cohn, Göttingen.
Die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreiches Rumänien.
Von C. Erich, Berlin.
Das Verhältnis der Nationalökonomie zur Privatwirtschaftslehre in kaufmännischen Betrieben (allgemeine Handelsbetriebslehre).
Von Prof. Dr. J. Fr. Schär, Berlin.
Gerichtliche Entscheidungen.
Finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegführung.
Statistischer Teil.
I. Konsolstatistik im Monat Mai 1913.
II. Die Reichsbank im Monat Mai 1913.
III. Die Bank of England im Monat Mai 1913.
IV. Die Banque de France im Monat Mai 1913.


## Zum 15. Juni 1913.

Vor 25 Jahren hat Kaiser Wilhelm II. den Thron bestiegen, den vor ihm die beiden Sieger von Königgrätz und Sedan, der Vater und der Großvater innehatten. Eine große, ruhmreiche und alte Tradition Preußens galt es zu wahren, eine größere Aufgabe des jungen Deutschlands galt es durchzuführen. Unter der Regierung des Kaisers hat sich eine großartige Entwickelung des deutschen Wesens vollzogen, die Deutschland reif gemacht hat, an der Weltpolitik tätigen Anteil zu nehmen. Wenn der Kaiser in seiner Thronrede vom 25. Juni 1888 die militärische und politische Sicherstellung des Reiches nach außen als seine erste und wichtigste Aufgabe bezeichnet hat, wenn er daran die feierliche Zusage knüpfte: „In der auswärtigen Politik bin Ich entschlossen, Frieden zu halten mit jedermann, soviel an Mir liegt", so bezeugen ihm heute Inland und Ausland, daß er den Zielen und Aufgaben, zu denen er sich beim Beginn seiner Regierung bekannt hat, während ihrer Dauer, unter oft schwierigen Verhältnissen, trotz vieler Kriegswirren und Gefahren, zum Wohle Deutschlands und der Welt treu geblieben ist.

Hierfür schulden namentlich die Kreise des deutschen Gewerbestandes, und nicht zuletzt diejenigen, für welche diese Blätter geschrieben werden, dem Kaiser tiefen Dank. Aber auch der Kaiser kann es mit Genugtuung empfinden, daß der Frieden, für dessen Wahrung er gewacht und gesorgt hat, von der Nation und ihren im Wirtschaftsleben tätigen Ständen nicht zu trägem Genuß noch auch zur Befriedigung eines kleingeistigen Erwerbssinnes mißbraucht worden ist. In harter, entsagungsvoller Arbeit, der manche der Besten vorzeitig Kraft und Leben zum Opfer gebracht haben, wurden für Deutschlands materielle und geistige Kultur unter der Regierung Wilhelms II. Kämpfe durchgefochten und Siege errungen, die, als Leistungen des Volkes betrachtet, den Vergleich mit den kriegerischen Ruhmestaten der Vergangenheit bestehen können.

Mögen nun auch während dieser Zeit glänzender wirtschaftlicher Entwickelung und steten Voranschreitens manche Erwartungen unerfüllt geblieben sein, mögen sich gegenüber den Ansprüchen der Vergangenheit die Rechte der Gegenwart nicht immer in wünschenswerter Weise durchgesetzt haben: heute rufen dem Kaiser alle Stände mit gleicher Freudigkeit ihren Glückwunsch zu. Möge er an der Spitze des Reiches auch künftig ein starker Schirmherr des Rechtes, der Arbeit und des Friedens sein, damit unter seinem Schutze Werke der Kultur und des Fortschritts der Menschheit zum Wohl und zum Ruhm unseres Vaterlandes weiter gedeihen.

Digitized by Google

# Die Reichssteuerreform.

Von Geh. Regierungsrat Prof. Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen.

I.

Der neuliche Aufsatz über die „Reichsvermögenssteuer“ (Bank-Archiv 15. April d. J.) beschränkte sich auf die Erörterung des einen Bestandteiles der neuen Reichssteuerreform — den „Wehrbeitrag“, durch den die Kosten des „einmaligen“ Bedarfs der neuen Wehrvorlage gedeckt werden sollen. Von den gleichzeitig verlangten Finanzmitteln, die zur Deckung des dauernden Bedarfs derselben dienen sollen, war noch nicht die Rede. Es wurde aber angedeutet, wie sehr der „einmalige“ Bedarf und seine „einmalige“ Deckung in den dauernden Bedarf und dessen Deckung hinüberragt. Die parlamentarischen Verhandlungen, die seitdem im Reichstage wie in den beiden Häusern des Preußischen Landtages und in anderen Landtagen Deutschlands stattgefunden haben, bestätigten das auf ihre Weise. Es wurde hier immer wieder gegen die Heranziehung der Vermögenssteuer für den Reichsbedarf Verwahrung eingelegt, während der „Wehrbeitrag“ von denselben Parteien mit einer gewissermaßen selbstverständlichen Begeisterung begrüßt wurde. War in der Tat die Kraft dieses seltsamen Namens so stark, daß man nicht bemerken wollte, wie sehr in der Sache das eine und das andere gleichartig seien? Oder sollte, wenn solch Eindruck ein irrtümlicher war, wenn die Finanzminister selber sich mit besonderer Lebhaftigkeit gegen die Heranziehung der Vermögenssteuer für den Bedarf des Reiches wehrten, von ihnen damit gesagt sein, sie hätten sich das Zugeständnis des „Wehrbeitrags“ an das Reich mit schwerem Herzen abgewinnen lassen, weil es ein einmaliges Opfer war; dafür verlangten sie aber den Verzicht auf eine gleichartige Reichssteuer für alle Folgezeit?

Wie dem nun auch sein mag, reden wir hier von der Sache.

Wir haben in dem früheren Aufsatze gesehen, daß der „Wehrbeitrag“ die ungeschickte Bezeichnung für eine neue Reichsvermögenssteuer ist und zwar für eine reelle Vermögenssteuer in der Mehrzahl der Fälle der davon betroffenen individuellen Vermögen, weil sie das Zehnfache von dem verlangt, was die preußische „Ergänzungssteuer“, eine nominelle Vermögenssteuer, fordert. Beide verleugnen den echten Namen, der ihnen zukommt. Doch der Fortschritt liegt darin, daß ihn vor zwanzig Jahren eine Vermögenssteuer von minimaler Höhe verleugnete, gegenwärtig aber eine Vermögenssteuer von ansehnlicher Höhe, die aus dem Jahresertrage sich regelmäßig nicht bestreiten läßt. Um diese neue Steuer zu entschuldigen, ruft man im moralisch-politischen Sinne eine erhöhte Stimmung des Patriotismus zur Hilfe auf, obwohl es sich bei dem Reichsbedarf doch immer um gleichartige Zwecke und gleichartige Motive gehandelt hat. Und man ruft im finanztechnischen Sinne die „Einmaligkeit“ des neuen patriotischen Opfers auf, obwohl es noch immer dieses Wort gewesen ist, das neue große Opfer für die Wehrhaftigkeit des Reiches rechtfertigen sollte. Nur mit dem Unterschiede, daß bisher die Einmaligkeit des Bedarfs die Entschuldigung für die Schulden sein sollte, die zur Deckung dienen mußten, während sie diesesmal die Entschuldigung für die Vermögenssteuer sein soll.

Die Frage ist nun die, ob die bisherigen Erlebnisse an der „Einmaligkeit“ der zur Deckung des Wehrbedarfs aufgenommenen Reichsschulden eine Stütze für die Erwartung gewähren, daß die Einmaligkeit des „Wehrbeitrages“ in höherem Grade als bisher eine wirkliche Einmaligkeit bleiben wird. Daß die anscheinend mit ernstem Gesicht geplante Zusicherung der hundertjährigen Dauer der neuen Einmaligkeit in seltsamem Widerspruch dazu steht, liegt auf der Hand. Es ist auch nicht zu begreifen, daß die periodische Wiederkehr des hundertjährigen Jubiläums von 1813 irgend einen inneren Zusammenhang mit denjenigen ehernen Notwendigkeiten haben sollte, die gerade von den Vertretern fortschreitender Wehrhaftigkeit des Reiches immer wieder und so dieses Mal geltend gemacht werden.

Fällt aber diese phantastische Fristerstreckung der Einmaligkeit zu Boden, kann man bei nüchterer Betrachtung weit eher eine Frist von zehn oder weniger Jahren einsetzen als eine Frist von hundert Jahren — so löst sich das Wesen des „Wehrbeitrages“ in eine wiederkehrende Art der Reichsbesteuerung auf, die vollends dann die gegenwärtige Einmaligkeit in die künftige Einmaligkeit übergehen läßt, wenn man die einmalige Zahlung dieser Steuer durch eine Anzahl von Jahresquoten erleichtert.

Eine weitere Frage ist die: wie man die wiederkehrende Einmaligkeit eines Reichswehrbedarfs finanziell befriedigen will, wenn weder die bisher üblichen Schulden, noch die diesmalige Deckungsart durch eine Reichsvermögenssteuer dazu gebraucht werden sollen?

Fragen dieser Art und ihre Beantwortung sind nicht zu vermeiden, wenn man über die Nöte des Augenblickes hinaus einen klaren Blick in die Zukunft der Reichsfinanzen gewinnen will. Ja, sie sind selbst für die jetzt schwebenden Aufgaben der Reichssteuerreform unumgänglich, weil neben dem „einmaligen“ Wehrbeitrage die Steigerung der dauernden Ausgaben für die Wehrhaftigkeit des Reiches zu befriedigen ist und weil die Mittel zu diesem Zwecke im Streite liegen.

II.

Die Lösung aller Schwierigkeiten wäre gefunden, wenn die gleichsam von oben herab dekretierte Jubiläumsstimmung für den Wehrbeitrag Wahrheit wäre und wenn sie über diesen einmaligen Zweck hinaus die grundlegende Stimmung aller Steuerzahler in Reich, Staat und Gemeinde wäre.

Leider sieht die Wirklichkeit ganz anders aus. Eine verbreitete Opferwilligkeit für die Aufbringung der Finanzmittel ist heute so wenig vorhanden wie sonst und den fatalsten Eindruck macht der chronische Mangel an solcher Opferwilligkeit in eben den Sphären, die durch ihren Einfluß auf die öffentlichen Geschäfte in erster Reihe berufen sein sollten, ein gutes Beispiel für die übrigen Schichten des Volkes zu geben. Und doch ist nicht abzusehen, wie der unwiderstehliche Zug zur Steigerung des öffentlichen Bedarfs, über dessen mächtige Entfaltung uns jeder Rückblick in die letzten Jahrzehnte und Jahre belehrt, — wie dieser Zug in Einklang gebracht werden soll mit den verfügbaren Formen und Erträgnissen der öffentlichen Belastung. Ja, das neueste Losungswort, das die Schuldenaufnahme in den Bann tun soll, beraubt die geltende Finanzpraxis eines nicht unbedenklichen aber unvermeidlichen Linderungsmittels für diese Schwierigkeiten und stellt Forderungen, die erst recht den Wirrwarr des Widerspruchs beleuchten.

In der ganzen Gliederung der öffentlichen Verbände kehrt der gleiche Widerspruch wieder zwischen wachsenden Bedürfnissen und den Hindernissen ausreichender Deckungsmittel für deren Befriedigung. Aus der Seele der Menschen, die in diesen öffentlichen Verbänden leben, kommen die Ansprüche auf neue kostbare Aufwendungen des Gemeinwesens. Aber in der Seele dieser selben Menschen fehlt die Verantwortlichkeit und Bereitschaft, für die öffentlichen Kosten einzustehen. Das hieraus entspringende Mißbehagen wird dadurch gesteigert, daß die verfügbaren Formen der öffentlichen Lasten zu einem erheblichen Teile die gleichen sind in den verschiedenen

Digitized by Google

Kategorien der öffentlichen Verbände. Jede Kategorie hat ihre eigenen Sorgen, aber vermöge der Gleichartigkeit der verfügbaren Finanzmittel für Reich, Staat und Gemeinden entsteht eine Reibung ihrer Lasten, ein Hinüberschieben und ein Gegendruck, der das Mißbehagen und den Mißerfolg der wachsenden Belastung unablässig vergrößert.

Diese Reibungen sind immer größer geworden mit dem Wachstum des öffentlichen Bedarfs. Wo eine Zeitlang noch die Scheidung möglich war bei mäßigeren Ansprüchen an die Finanzmittel, da ist sie unmöglich geworden durch den ruhelosen Fortschritt ihres Umfanges. Das Reich konnte jahrzehntelang mit den ihm finanztechnisch und historisch in erster Reihe zugefallenen indirekten Steuern aufkommen und konnte im Falle des angemessenen Ausbaues derselben auch die Matrikularbeiträge entbehren. Teils die Hindernisse dieses Ausbaues, teils die sozialpolitischen Bedenken gegen eine fortschreitende derartige Belastung, teils das Wachstum des Reichsbedarfs haben dazu genötigt, neue Formen der Besteuerung dem Reiche zuzuführen, die von Staat und Gemeinden bereits zuvor, zum Teil seit lange und mit guten Gründen, gebraucht worden waren. In verhüllter Art war das längst durch die Matrikularbeiträge geschehen. In der neuesten Epoche ist es in unverhüllter Art geschehen. Ja, es wäre in weitergehendem Umfange geschehen, wenn den Absichten der Reichsregierung die Mehrheit des Reichstages hätte folgen wollen.

Es lag nahe, diese letzteren Reformen zuerst mit denjenigen Steuern vorzunehmen, die von der Gesetzgebung der einzelnen deutschen Staaten meist noch wenig ausgebeutet worden waren. Das galt vor allem von der Erbschaftssteuer, die nur ausnahmsweise in einzelnen derselben intensiver entwickelt war, die im übrigen lange Jahre als ein keimhaftes Gebilde dagelegen hatte, ohne daß in der heimischen Steuergesetzgebung irgendein größerer Versuch zur Reform gemacht war. So war es das Reich, das seit 1906 halbwegs auf neuen Grund trat, indem es die Anfänge der Reichserbschaftssteuer schuf, zugleich eine zweckmäßige Einheitlichkeit für die Gesamtheit der Nation an die Stelle der partikularen Verschiedenheiten setzte. Es war das Reich wiederum, das einen (an sich sehr bescheidenen) Versuch in den Jahren 1908—1909 wagte, die Anfänge des Jahres 1906 weiter auszubilden, sozusagen in den Fußspuren der ganzen gesitteten Welt. Wir wissen, mit welchem Mißerfolge.

Die andere, auf die Belastung der wohlhabenden Klassen vorzugsweise bedachte Steuer, die bei diesem Bestreben der Reichssteuerreform in Betracht kam, war die Vermögenssteuer. Sie hat für eine Fortbildung mit der Erbschaftssteuer den Vorzug gemein, in deutschen Landen sich, ziemlich ausnahmslos, noch in einem embryonischen Zustande zu befinden. Indessen gegen eine Fortbildung zur Reichssteuer spricht mancherlei. Am meisten das Bedürfnis der Einzelstaaten, sie früher oder später für ihre eigenen Zwecke stärker heranzuziehen, und dieses gerade dann mit desto stärkerem Anspruch, wenn es gelingt, die Reichserbschaftssteuer endlich in ernsthafter Weise fortzubilden. Der eigentümlich verhüllte Versuch des „Wehrbeitrages" hat natürlich den Einzelstaaten aus jenem Grunde keine sonderliche Freude bereiten können (wie immer die offiziellen Beteuerungen auch anders lauten mögen). Es wird andererseits ein interessantes Experiment sein, eine Reichssteuer dieser Art durch die Einzelstaaten hindurch zu veranlagen. Aber wie günstig dieses Experiment auch ausfallen möge, es ist materiell doch wohl sehr gerechtfertigt, wenn die Einzelstaaten verlangen, nicht bloß dem Worte nach, sondern in der Sache den einmaligen „Wehrbeitrag" einen einmaligen sein zu lassen. Zu einer gleichzeitigen und dauernden Ausbeutung für Reich und Einzelstaaten (nach dem Beispiel der Einkommensteuer für Staat und Gemeinden) möchte sich die Vermögenssteuer wohl nicht eignen. Sie soll in erster Reihe eine Ergänzung der Einkommensteuer sein, indem sie die höhere Steuerkraft des Vermögenseinkommens durch einen Zuschlag belastet. Diese Bestimmung wird überschritten, wenn zu einer bereits durch Staat und Gemeinde stark belasteten Einkommensteuer eine durch Staat und Reich stark belastete Vermögenssteuer tritt. Diese hört auf, eine nominelle Vermögenssteuer zu sein, sie wird eine reelle Vermögenssteuer. Sie nimmt Steuer vom Stamm des Vermögens, eine Maßregel, die nur bei sehr großen Beträgen des individuellen Vermögensbesitzes statthaft wäre.

III.

Wenn hiernach die Fortbildung der Erbschaftssteuer für das Reich, der Vermögenssteuer für die Einzelstaaten eine Aufgabe ist, die kaum viel länger wird auf sich warten lassen dürfen, so ist es eine jener charakteristischen Erscheinungen, die den gegebenen Zielen deutscher Steuerreform in den Weg treten, daß man abenteuerliche Projekte erfindet, die einen Ersatz bilden sollen für das, was durch Erfahrung und Wissenschaft erprobt ist. Man bekämpft mit leeren Phrasen die Erbschaftssteuer oder deren ernsthafte Fortbildung, um den Eigennutz einer Klasse zu decken. Man entdeckt an der Vermögenssteuer Schattenseiten, die nur zu deutlich die gleiche Gesinnung verraten. Dafür bietet man die Entschädigung in der „Vermögenszuwachssteuer" und „Erbzuwachssteuer", die handgreiflich darauf berechnet sind, die Lücke jener erprobten Steuern durch neue Entdeckungen zu ersetzen, die keine Erfahrung und keine Wissenschaft für sich haben, die darauf berechnet sind, der eigenen Klasse die beliebte Steuerfreiheit zu gewähren.

Ich habe bei einer früheren Gelegenheit bereits einige kritische Worte diesem Gegenstande gewidmet (Bank-Archiv, September 1912). Ich möchte dieselben etwas ergänzen.

Man muß ein wenig in die Geschichte der Wissenschaft zurückblicken, um den Gedanken der „Zuwachssteuer" zu verstehen. Er ist entsprungen aus Ricardos Lehre von der Grundrente und ist also jetzt etwa ein Jahrhundert alt. Er bedeutet das Problem des „unverdienten Wertzuwachses", der aus dem Wesen der Grundrente im Sinne jener Lehre entspringt. Nicht der Meister, aber die Schüler und Freunde haben das Problem gestellt, wie man das Unrecht am Gemeinwesen, das in diesem „unverdienten Wertzuwachse" liegt, gut machen könne oder wie man das Recht des Gemeinwesens darauf geltend machen könne. Lange hat dieses Problem teils in der Wissenschaft, teils in der Agitation gelebt. Aber erst seit einem Jahrzehnt etwa ist es versucht worden, ihm eine Lösung zu geben durch die Steuergesetzgebung. Dies ist in einer langen Reihe deutscher Städte, nach dem Vorgange einzelner weniger, mit erstaunlicher Geschwindigkeit geschehen. Der Erfolg oder die Klarheit über den Erfolg ist nicht ebenso geschwind gekommen. Jeder Kenner weiß von den Schwierigkeiten des Experiments zu erzählen. Statt nun mit Geduld die Ergebnisse des experimentellen Stadiums in dieser Gesetzgebung abzuwarten, griff die fatale Reichssteuerreform des Jahres 1909 mit plumper Hand hinein und vergrößerte um ein Vielfaches die Schwierigkeiten der kommunalen Versuche durch das Experiment im größten und oberflächlichsten Stil, durch die Verwandlung der kommunalen Steuerordnungen in ein einheitliches Reichssteuergesetz. Was damals von sachkundigen Männern vorausgesagt wurde, das ist sehr bald die allgemeine Erfahrung geworden. Ein Mißgriff, der nach der Aufhebung des Gesetzes ruft.

Digitized by Google

Aber das war doch immer nur in den Schranken des eigentlichen Feldes der „Zuwachssteuer“ geschehen. Und hier, innerhalb dieser Schranken, hatte es seine Schwierigkeiten gezeigt. Statt nun darin eine Warnung zu sehen, wurde der Gedanke der „Zuwachssteuer“ erweitert. Das eigentliche Feld der Zuwachssteuer war der Anspruch der Gerechtigkeit, den mit der Bevölkerung wachsenden Wert des Bodens und den seinen Eigentümern daraus zufließenden Gewinn steuerpflichtig zu machen für das Gemeinwesen. Dagegen fehlt der mehr oder weniger konstante Grund des Wertzuwachses, der dem Boden anhaftet, nämlich die wachsende Knappheit gegenüber dem Bedarf — jener Grund fehlt bei dem beweglichen Vermögen. Dieses ist nicht von der Natur beschränkt gegeben, hat daher keine in ihm ruhende Tendenz, fortschreitend im Werte zu steigen. Es steigt und fällt im Werte. Will man das Steigen mit einer besonderen Steuer belasten, obgleich das Fallen auf das Steigen folgt, wie die Ebbe auf die Flut? Man weist auf die großen Summen hin, um die im Laufe der neuesten Jahrzehnte das Volksvermögen gestiegen ist. Aber die Steuer begnügt sich doch nicht damit, die Summe des Volksvermögens im ganzen zu fassen, sondern sie muß die individuellen Vermögensbeträge der einzelnen Vermögensbesitzer treffen. Was ist dem einzelnen Vermögensbesitzer damit geholfen, daß die Summe des Volksvermögens gewachsen ist, wenn sein Vermögen, dessen Zuwachs er gestern versteuert hat, heute verloren geht?

Sollte es im Ernst dazu kommen, daß ein solches Gesetz versucht würde, so wäre es ein abermaliges Experiment, das jene älteren Experimente an Kühnheit weit überbieten würde. Der Tendenz nach wird dabei allerdings der Spieß umgekehrt. Eine Erbzuwachssteuer soll dadurch gerechtfertigt werden, daß der Grundbesitz „alter Familien“ von Geschlecht zu Geschlecht sich vererbt, ohne daß ein Wertzuwachs eintritt, daher mit einer Erbschaftssteuer verschont werden soll. Hierin ist zweierlei irrtümlich. Die Ablehnung der Erbschaftssteuer aus einem falschen Grunde und die tatsächliche Auffassung dieses Grundes. Der in Wahrheit stark gewachsene Wert des Grundvermögens ist in solchem Falle nicht Gegenstand eines Verkaufs, in dessen Geldpreise die Wertsteigerung äußerlich zutage tritt. Darum ist er im Sinne der agrarischen Logik auch nicht vorhanden.

Experimente von dieser Art gehören vielleicht in einen Zeitpunkt hinein, wo die erprobten Mittel der Besteuerung erschöpft sind. Jede konservative Methode und jede auf die bisherigen Erfahrungen aufgebaute Methode der Wissenschaft wird zuerst diejenigen Formen erschöpfen, die durch die Uebereinstimmung der Kulturländer und ihrer Gesetzgebung als die besten anerkannt sind. Diese heute beiseite zu setzen aus unhaltbaren Gründen und darum mit den Experimenten beginnen, ist das Gegenteil davon. Zu jenen unhaltbaren Gründen gehört nicht bloß die bekannte Art, mit der man die Fortbildung der Erbschaftssteuer bekämpft, und die letzhin im preußischen Herrenhause von einem konservativen Redner ihre gebührende Abfertigung gefunden hat. Ein ähnliches Verfahren der Kritik wird auch an der Vermögenssteuer beliebt. Der geringe Satz der preußischen Ergänzungssteuer wird hierbei nicht als Anfang der Entwicklung betrachtet, sondern es wird behauptet, die ungemeine Verschiedenheit der Rentabilität der Vermögen und ihrer Steuerkraft ziehe der Besteuerung nach dem Maßstab des Vermögens, wenn sie gerecht sein soll, enge Grenzen. Ja, so wird gelegentlich behauptet, die Verschiedenheit der Rentabilität reiche herab bis auf den Nullpunkt, nämlich bei dem Gebrauchsvermögen.

Hierauf ist zu bemerken, daß die Einkommensteuer in erster Reihe die Aufgabe erfüllt, jede Art von Einkommen je nach dessen Größe zu treffen, gleichviel woher es entspringt; daß ferner die behauptete Verschiedenheit der Rentabilität des Vermögens bei den verschiedenen Personen und Erwerbsarten nur scheinbar eine verschiedene Vermögensrente bedeutet, daß hier vielmehr die persönlichen Leistungen den Ausschlag geben, die durch die Einkommensteuer erfaßt werden; daß ein andrer Teil der Verschiedenheiten sich im Laufe der Jahre durch Schwankungen hindurch zu einem Durchschnitte ausgleicht, an welchem die große Masse aller Vermögensanlagen teilnimmt; daß dann einzelne Gruppen, zumal das Grundvermögen, eine geringere Rentabilität in einer Anzahl von Fällen besitzen, wenn die gesteigerte Nachfrage infolge des gesteigerten Wohlstandes und des spekulativen Charakters zur Ueberwertung in den Kaufpreisen führt — Ueberwertung, weil nicht der gegenwärtige Ertrag des Bodens, sondern der zukünftige Ertrag zugrunde gelegt wird, weil Eigenschaften des Grundbesitzes nichtwirtschaftlicher Art bei der Bewertung mitwirken, die bei anderen Vermögensobjekten fortfallen. Hierzu kommt weiterhin, daß der zeitweilig stockende Ertrag mancher Vermögensarten teils der mobilen teils der immobilen, gerade die Vermögenssteuer zur Ausfüllung der Lücke empfiehlt, die hier die Einkommensteuer läßt, wenn nur einkommenloses Vermögen vorliegt. Ohne Ausfüllung der Lücke müßte hier die Befreiung von der Einkommensteuer große Ungerechtigkeiten zur Folge haben. So bei den rückläufigen Konjunkturen der Industrie, die jahrelang die Vermögensanlage unrentabel machen und bei einer bloßen Einkommensteuer den letzten Arbeiter des Unternehmens besteuern, nur den vermögenden Mann nicht, dem das Unternehmen gehört. So das oft eine Reihe von Jahren unrentable Baustellenvermögen, das mit der Einkommensteuer nicht zu fassen ist.

Was endlich die unterste Stufe in dieser Skala der Verschiedenheiten anlangt, nämlich das Gebrauchsvermögen, so kommt es nur darauf an, ein wenig die Begriffe der Einkommenslehre zu kennen. Das Gebrauchsvermögen an Grund und Boden wird bereits durch die Ergänzungssteuer Preußens getroffen; das bewegliche Gebrauchsvermögen hier noch nicht, aber in anderen Ländern, so zumal in den Kantonen der Schweiz mit deren stark entwickeltem Vermögenssteuerwesen, so in den Vermögenssteuern der alten Zeit vom Mittelalter herunter, in Deutschland und in andern Ländern. Selbst der einfachste Verstand wird begreifen, daß ein Haus, in dem allein der Eigentümer wohnt, um nichts weniger „rentabel“ ist, als wenn er dieses Haus vermietet und mit dem Erlös der Miete, die er aus dem eigenen Hause zieht, die Miete eines fremden Hauses bezahlt. Wenn dieses nun vom Hause gilt, so wird es auch von dem Garten und Park gelten, die das Haus umgeben, auch ohne daß Früchte darin reifen. Es ist eben Einkommen (Rentabilität) in naturaler Form, in der naturalen Nutzung des Vermögens. Bis hierher reicht auch die Steuer unseres Gesetzes. Sie reicht noch nicht bis zum beweglichen Genußvermögen. Und dennoch ist es richtig, daß der Genuß des Mobiliars, zumal in seiner Steigerung durch die Verfeinerungen des Luxus, des Kunstgenusses, erlesener Sammlungen usw. eine gleichartige naturale Nutzung bedeutet, eine Rentabilität in naturaler Form. Durch die Geldform geht in einer entwickelten Geldwirtschaft vieles hindurch, aber keineswegs alles. Es heißt, erhebliche Erscheinungen verkennen, wenn man die Geldform zum einzigen Kriterium macht.

So viel zur allgemeinen Kritik der Vermögenssteuer, zu ihrer Rechtfertigung im Dienste der deutschen Staats-

Digitized by Google

haushaltungen; zur Ablehnung von abenteuerlichen Projekten, die an ihre Stelle treten wollen, um die von ihnen aufzubringenden Lasten auf fremde Schultern zu wälzen. Wenn dagegen — in freilich inkonsequenter Weise — der Reichswehrbeitrag, also eine einmalige große Reichsvermögenssteuer, ohne Bedenken bewilligt wird, um im übrigen die Reichsvermögenssteuer als dauernde Deckung des Reichsbedarfs abzulehnen, so mag das im Sinne des vorhin Gesagten gebilligt werden, ja, es mag begrüßt werden, wenn, wie es jetzt scheint, aus denselben Sphären die Geneigtheit erwacht, die Reichserbschaftssteuer fortzubilden, und zwar mit angemessenen Sätzen, die den bewährten Beispielen Westeuropas folgen.

IV.

Zum Schluß möchte ich mit wenigen Worten auf den Gegenstand meines früheren Aufsatzes zurückkommen. In der Sache des „Wehrbeitrages" hat sich unterdessen nichts geändert. Die Aufgabe, die zu lösen ist, besteht in der Durchführung der neuen Steuer, in den gesetzgeberischen Maßregeln, die der vorausgesetzten Opferwilligkeit zu Hilfe kommen sollen, in der Geschicklichkeit, mit der die Schwierigkeiten einer solchen Steuer, gehäuft durch die Besonderheiten des Bundesstaates, überwunden werden. Das Interesse knüpft sich an den Erfolg dieser Maßregeln. Die Zweifel, die wir kennen, werden dadurch nicht beseitigt, wie man gemeint hat, daß dieses Veranlagungswerk nur für einen einmaligen Zweck geleistet werden soll. Der Trost wäre weit stichhaltiger, wenn man sagen dürfte, die auf jährliche Wiederkehr berechnete Dauer dieses Werkes gebe die Möglichkeit, die Lücken des ersten Jahres zu ergänzen. Inzwischen wird es reizvoll sein, teils im experimentellen Sinne, teils in der Hoffnung eines günstigen Ausganges das Ende dieses großen Wurfes zu beobachten. Eine Nachahmung im Auslande ist bisher nicht eingetreten. In Frankreich plant man die Aufnahme einer Anleihe von 800—1000 Millionen Franks, die binnen 20 Jahren zu tilgen ist. Der Deutsche Handelstag hat (ähnlich wie 1908/09 zu dem Entwurf der Reichsnachlaßsteuer) seine Zustimmung zu dem „Wehrbeitrag" erklärt — mit Einschränkungen, die ungefähr den in meinem Aufsatze geäußerten entsprechen. Einen interessanten Kontrast dazu bildeten die Verhandlungen des Preußischen Herrenhauses. Nicht daß man hier einen deutlichen Widerstand versucht hätte. Das Beste mußte man zwischen den Zeilen lesen. Es wurde um Worte und Namen gestritten, um die Alternative von Patriotismus und Sozialismus, um die Namen von Bismarck und Bebel. Wer konnte bei dieser Alternative an diesem Orte darüber zweifelhaft sein, wofür er sich zu entscheiden hatte?

Unter dem ersten Eindruck des überraschenden Gedankens sagte ich in dem früheren Aufsatze von dem „Wehrbeitrag", kein grauer Theoretiker sei bisher darauf verfallen, nicht einmal ein roter Theoretiker. Das letzte war ein Irrtum. In einer Sitzung des Reichstages (10. April d. J.) erinnerte ein Redner daran, daß bereits im Jahre 1907 ein der Sozialdemokratischen Partei angehörendes Mitglied des Reichstages einen derartigen Vorschlag gemacht, daß ihn aber Fürst Bülow als phantastisch und perfide bezeichnet habe. Welche Mahnung liegt doch in diesem Erlebnis, gerade an amtlicher Stelle oder da, wo man im Namen eines erlesenen Patriotismus redet, vorsichtiger zu sein. Soll nun mit einem Male der phantastische und perfide Vorschlag der Sozialdemokraten ein erhabenes Dogma geworden sein, weil die Reichsregierung des Jahres 1913 all das Pathos dafür gefunden hat, für das der Reichskanzler des Jahres 1907 nicht das geringste Verständnis besaß? Will man gar, was die größte Verirrung ist, in Dingen der Steuerreformen einen Terrorismus mit dem Namen des Fürsten Bismarck üben? Wofür will man sich auf ihn berufen? Für die Bekämpfung solcher Steuern, wie der Wehrbeitrag ist, oder für das Gegenteil? Beides wäre bedenklich. Dagegen ist es sicher, daß die Steuerreformen, die heutzutage mehr und mehr, auch bei uns, in den Vordergrund der Gesetzgebung treten und von den amtlichen Stellen verlangt werden, das Gegenteil dessen sind, was Fürst Bismarck billigte. Wenn sie trotz dieses Widerspruchs auf der Tagesordnung des Zeitalters stehen, so hat das seinen Grund darin, daß es sich nicht um einen Parteipatriotismus handelt, der große Worte und Namen statt der Bereitschaft zur Uebernahme öffentlicher Lasten einsetzt, sondern um Verständnis für die öffentlichen Pflichten, die namentlich von den vorzugsweise einflußreichen Schichten für Reich und Staat zu erfüllen sind.

Es ist aber eine gar zu bequeme Art, mit diesen Pflichten sich abzufinden, wenn man sich darauf beruft, daß sie sozialistischer Natur seien und dahin zielen, das Vermögen zu konfiszieren. Falls es jemals einen solchen Sozialismus und eine solche Herrschaft desselben geben sollte, so brauchte dieser nicht derartige Vorbereitungen, wie sie in der Gesetzgebung der heutigen Staaten enthalten sind und enthalten sein werden. Er wird es ohne das fertig bringen.

Die „Norddeutsche Allgemeine Zeitung" vom 4. Juni d. J. schreibt: „Vor einiger Zeit haben wir mitgeteilt, daß eine große Anzahl deutscher Staatsbürger, welche eine Ehre darein setzen, für das Vaterland freiwillige Opfer zu bringen, namhafte Beträge als freiwilligen Wehrbeitrag an die Reichskasse eingezahlt haben. Solche freiwilligen Spenden laufen noch immer ein und haben bereits eine ansehnliche Höhe erreicht. Insgesamt sind bisher an freiwilligen Wehrbeiträgen bei der Reichshauptkasse 388 565 M. eingegangen."

An der hier mitgeteilten Summe freiwilliger Spenden ist das Erfreulichste, daß sie frei von dem Verdacht eines „sozialistischen" Charakters sind. Minder erfreulich ist die Tatsache, daß die „ansehnliche Höhe", die jene freiwilligen Opfer erreicht haben, etwa den dreitausendsten Teil der Milliarde bedeutet, die der Gesetzentwurf des Bundesrates vom Reichstage verlangt. Und dies ist das Ergebnis eines Zeitraums von mehr als zwei Monaten. Es ist im Ernst — für den, der dessen noch bedurfte — ein Beweis für die Schranken freiwilliger Opferbereitschaft und ein Beweis für die Selbsttäuschung, der man sich an mancher Stelle hingibt, hinsichtlich der Macht großer Worte über die wirkliche Opferbereitschaft. Es ist eine rührende Offenherzigkeit, daß man dies Ergebnis der Oeffentlichkeit übergeben hat, während die allgemeinen Worte des Reichskanzlers in seiner Reichstagsrede, die sich vor Angabe der Zahlen weislich hüteten, doch wenigstens angenehme Illusionen eröffneten. Ob man etwa die Absicht damit verbunden hat oder nicht — in jedem Falle zeigt der negative Erfolg, daß der große positive Erfolg mächtiger Anstrengungen des Gesetzgebers bedürfen wird und zumal großer Energie bei der Durchführung des Gesetzes. Das ganze finanzielle Gebiet ist eine Welt bitteren Ernstes und abscheulicher Nüchternheit. Hier ist mit Improvisationen und Jubiläumsstimmungen nicht geholfen; hier wachsen nicht mit einem Male Wunderblumen und seltene Früchte. Hier herrscht eine Fruchtfolge von Jahr zu Jahr, in der das eine sich geduldig an das andere schließt.

Daher ist es unvermeidlich, daß jener Zwang des Gesetzes und seiner Handhabung eingreift, den man in den Sphären des erlesenen Patriotismus vergeblich brandmarken will durch den Vorwurf des „Sozialismus". Von dem Ernste des gesetzlichen Zwanges wird der Erfolg des neuen Steuergesetzes abhängen.

Digitized by Google

# Die wirtschaftliche und staatsfinanzielle Lage des Königreiches Rumänien.

Von **C. Erich**, Berlin.

Wenngleich Rumänien nicht eigentlich zu den „Balkanstaaten“ zu zählen ist, auch an dem Balkankriege nicht direkt beteiligt war, so dürften doch in jetziger Zeit einige Angaben über dieses Land dem deutschen Kapitalisten-Publikum besonders willkommen sein.

Es kann zwar als bekannt vorausgesetzt werden, welchen enormen Aufschwung Rumänien seit dem Jahre 1866, dem Zeitpunkt der Thronbesteigung durch König Karl I. von Hohenzollern, genommen hat, doch werden die nachstehenden Ziffern den Leser gleich im einzelnen über das Vorwärtsschreiten des Staates unterrichten.

Nur durch die Vergleichung der gegebenen Zahlen wird man sich nämlich ein zutreffendes Bild von der heutigen wirtschaftlichen und finanziellen Lage des Staates machen können, indem man den Werdegang seiner Entwickelung in Betracht zieht.

Die Bevölkerung Rumäniens betrug Ende des Jahres 1866: 4 116 000 Einwohner, Ende 1905: 6 480 000, Ende 1912: 7 248 061; sie ist in dieser Zeit also um ca. 76 pCt. gestiegen. Dies erklärt sich namentlich durch den andauernden Ueberschuß der Geburten über die Todesfälle, sodann aber auch dadurch, daß in das aufblühende Land ein starker Zuzug aus den benachbarten Ländern stattfindet.

Rumänien hat eine Größe von ca. 131 353 Quadratkilometern. Während im Jahre 1866 hiervon nur eine Fäche von 2 230 000 ha mit Zerealien besät war, die einen Ertrag von ca. 17 354 000 hl hatten, ist die Anbaufläche in 1911 auf 6 021 000 ha mit einem Zerealienertrage von 92 838 000 hl gestiegen; i. J. 1912 auf 6 126 127 ha. Der Wert der Gesamternte von 1911 belief sich auf 1 394 000 000 Lei, d. i. für den angebauten Hektar 231,54 Lei. Hiervon entfallen auf Zerealien (hauptsächlich Weizen und Mais) 1 162 000 000 Lei, während der Rest sich aus sonstigen Feld- und Baumfrüchten und dem Ertrage der Weinberge ergab.

Diese gewaltige Zunahme der angebauten Fläche und ihres Ertrages ist zum großen Teile der erst seit etwa 1870 begonnenen Entwickelung der Straßen und Eisenbahnen zu verdanken, denn von einer wirtschaftlichen Ausnutzung des großen Bodenreichtums konnte mangels geeigneter Kommunikationsmittel ursprünglich nicht die Rede sein.

Außer den Zerealien werfen auch der Seidenbau, die Obstkultur, die Bienenzucht und die Fischerei bemerkenswerte Erträge ab.

Bei der Erzielung so bedeutender Ernten wirkte natürlich auch die Bevölkerungszunahme wesentlich mit und endlich sind die verbesserten Methoden der Bewirtschaftung von großem Einfluß, wozu das Land ein vorzügliches Vorbild und praktische Belehrung durch die Verwaltung der Domänen des Königlichen Hauses erhielt.

Die Länge der Eisenbahnlinien, welche noch 1876 die bescheidene Ziffer von 921 km zeigte, ist seitdem auf 3690 km (wovon 3473 im Staatsbetrieb) gestiegen, wofür der Staat einen Betrag von nom. 1 060 000 000 Lei in amortisierbaren Renten mit einem Effektivbetrage von 967 204 000 Lei ausgegeben hat.

Die Einnahmen der Eisenbahnen werden im Budget für 1912/13 mit 100 628 000 Lei angenommen, die Ausgaben mit 66 328 000 Lei, also ein Ueberschuß von 34300000 Lei erwartet, was einer Verzinsung von 3,54 pCt. des angelegten Kapitales entspricht.

Diese Verzinsung ist angesichts des Zinsfußes der zur Kapitalbeschaffung ausgegebenen Anleihen freilich eine niedrige; immerhin ist die hierin für den Staat liegende Ausgabe nützlich angewendet, denn die indirekten Einnahmen des Staates, welche er infolge der verbesserten Kommunikationsmittel erzielt, überwiegen bei weitem jenen Ausfall.

In erhöhtem Maße sind aber auch die Zufahrtslinien im Lande, die Chausseen und Landstraßen entwickelt worden, die der Landwirtschaft eine günstige Verwertung ihrer Produkte auch in den Gegenden ermöglichen, die noch nicht von einem dichteren Eisenbahnnetze überzogen sind. Während das Land vor 40 Jahren noch nicht 800 km Chausseen besaß, betrug deren Länge Ende 1909 bereits 27 670 km.

Endlich muß der bedeutenden Flußschiffahrt Erwähnung geschehen, welche die Transporte vermittelt, die, von den Häfen am Schwarzen Meere ausgehend, die rumänischen Zerealien nach den westlichen Plätzen des europäischen Kontinents schaffen.

Die großartig organisierte Schleppschiffahrt auf der Donau findet ihre Brennpunkte in den Häfen von Galatz und Braila, woselbst in riesigen Kornspeichern das Getreide aufgespeichert wird und mit Siloeinrichtungen modernster Konstruktion alsdann die Verladung in die Schleppschiffe erfolgt, die ihre Ladung wiederum an die Seedampfer im Schwarzen Meere abgeben. Dem gleichen Zwecke dienen die Einrichtungen des großen Hafens in Konstantza am Schwarzen Meere, wohin das Getreide mit der Eisenbahn gelangt.

Der Schiffsverkehr an der Sulinamündung, dem für die Schiffahrt wichtigsten Arme der Donau, betrug im Jahre 1911: 1532 Dampfer, Segelschiffe und Schlepper mit einem Gehalt von 2 710 000 Tonnen.

Der Staat besitzt für den Seeverkehr je fünf Post- und Frachtdampfer; erstere gehen nach Konstantinopel, letztere nach Rotterdam.

Um das Land, welches in vorwiegendem Maße seine Einnahmen dem Ackerbau entnehmen muß, mehr und mehr unabhängig von dem Ausfalle der Ernten zu stellen, macht die Regierung die größten Anstrengungen, Industrien jeder Art ins Leben zu rufen und zu fördern.

Zu diesem Zwecke ist die Gesetzgebung dahin gestaltet worden, daß man durch Stempel- und Abgaben-Freiheit größere Industrieunternehmungen begünstigt, ihnen einerseits Zollfreiheit für aus dem Auslande einzuführende Maschinen gewährte, und sie andererseits durch autonome, hohe Einfuhrzölle auf ihre Produkte schützte, ja sie in gewissen Fällen durch Exportprämien unterstützte.

Unter diesem Regime, das natürlich zunächst der Staatskasse Opfer auferlegt, ist im Laufe der letzten zwei Jahrzehnte eine ganze Reihe zum Teil gut prosperierender Unternehmungen entstanden. Es wurden deren seit 1887 etwa 800 auf diese Weise staatlich unterstützt. Namentlich zu erwähnen sind die im Anschluß an die natürlichen Produkte des Landes errichteten Fabriken für die Herstellung und Raffinierung von Rübenzucker, für Papier aus Holzstoff, sodann Sägewerke, Gerbereien, Brauereien, Brennereien, Mühlen, Fabriken für Fleisch- und Gemüsekonserven, keramische Artikel, Zement, Eisenwaren, Möbel, Parkettfußböden, Ziegeleien, Webereien, Seidenfabriken usw. Der Wert der von den inländischen Fabriken erzeugten Produkte betrug 1910: 351 000 000 Lei, wobei 46 000 Menschen Arbeit fanden.

Man sieht hieraus, daß bereits jetzt das Land sich eine gewisse Unabhängigkeit von dem Ausfalle der Ernten geschaffen hat.

Rumänien besitzt einen großen Reichtum in seinen Petroleumquellen, welche sich in den Karpathen und zwar hauptsächlich in den Distrikten Prahova, Dambo-

Digitized by Google

vitza und Buzau in der Wallachei, sodann in Bakau in der Moldau befinden. Die ergiebigsten Felder sind die von Moreni, Campina und Prahova.

Die Produktion von Petroleum begann bereits im Jahre 1862 mit Handbetrieben, die eine Jahresausbeute von ca. 3000 Tonnen ergaben.

Wie intensiv aber Rumänien seine Petroleumindustrie im Laufe der Jahre entwickelt hat, und welche Bedeutung es als Petroleum produzierendes Land auf dem Weltmarkte erlangt hat, ergibt sich aus den folgenden Zahlen:

| | In Petroleumanlagen waren investiert: | | wurden produziert: | |
|---|---|---|---|---|
| 1865 | 2 000 000 | Lei | 5 010 | Tonnen Rohöl |
| 1880 | 11 000 000 | „ | 14 976 | „ „ |
| 1890 | 19 050 000 | „ | 41 670 | „ „ |
| 1900 | 70 860 000 | „ | 250 000 | „ „ |
| 1910 | 294 172 045 | „ | 1 357 789 | „ „ |
| 1912 | 320 891 642 | „ | 1 806 942 | „ „ |

Bereits Ende 1911 stand Rumänien hinsichtlich der Größe seiner Rohölproduktion an vierter Stelle. Mehr erzeugt hatten nur die Vereinigten Staaten von Nordamerika, Rußland und Niederländisch-Indien, während die Produktion Oesterreich-Ungarns bereits von der Rumäniens überholt war. Die Statistik weist nach, daß im Jahre 1911 94 pCt. des in Rumänien produzierten Rohöls im Lande selbst raffiniert wurden, gegen nur 60 pCt. zur gleichen Zeit in den Vereinigten Staaten und 62 pCt. in Rußland. Diese Zahlen beweisen, daß die mit der Weiterverarbeitung des Rohöls beschäftigte Raffinier-Industrie quantitativ außerordentlich leistungsist. Nach dem Urteile erster fachmännischer Autoritäten (Engler und Ubbelohde) ist aber Rumänien auch in der Lage, durch Anwendung des von dem rumänischen Chemiker Dr. Edeleanu erfundenen Verfahrens zur Verbesserung von Petroleumprodukten qualitativ mit den hervorragensten Weltmarken erfolgreich zu konkurrieren. In der Tat ist die Ausfuhr von Erdöl-Erzeugnissen aus Rumänien von 78 000 Tonnen im Jahre 1900 auf 679 000 Tonnen im Jahre 1911 gestiegen.

Der übrige Bergbau, welcher die in den Karpathen liegenden Mineralschätze zu erschließen haben wird, befindet sich noch im Werden, doch produzierten die vorhandenen Kohlenbergwerke im Jahre 1910/11 bereits 131 000 Tonnen Kohlen. In der Bergwerks-Industrie (ohne die Petroleumwerke) waren 1911 2600 Arbeiter beschäftigt. Die Gewinnung des überreich vorhandenen Steinsalzes ist Staatsmonopol. Der Staat, welcher von alters her den Salzbergbau betreibt, hat seine Produktion von 64 500 Tonnen im Jahre 1862 auf 149 000 Tonnen im Jahre 1909/10 gesteigert und daraus eine budgetäre Einnahme von ca. 9000000 Lei in derselben Periode erzielt.

Bei dieser Gelegenheit wollen wir gleich der anderen Staatsmonopole Erwähnung tun.

Das wichtigste unter ihnen bildet der Tabak, welcher dem Staate 1909/10 eine Reineinnahme von 33 000 000 Lei erbrachte. Es sind weiter zu erwähnen die Monopole für das Zigarettenpapier, für Streichhölzer, für Spielkarten und für Explosivstoffe. Insgesamt erbringen diese Monopole dem Staate ca. 73 000 000 Lei (im Budget 1913/14 mit 78 810 000 Lei angesetzt) oder abzüglich der Fabrikations- und Verwaltungskosten von ca. 26 000 000 Lei (für 1913/14 mit 23 759 000 Lei angesetzt) einen Reinüberschuß von 47 000 000 Lei.

Mit der Gesamtentwicklung des Landes Schritt haltend, hat sich auch der Außenhandel entwickelt.

| | | |
|---|---|---|
| Im Jahre 1871 betrug der Wert | | |
| des Exportes . . . . . | 177 682 000 | Lei |
| der des Importes . . . . . | 82 927 000 | „ |
| im Jahre 1910 betrug der Export | 616 504 000 | Lei |
| der Import . . . . . | 409 715 000 | „ |

Die Handelsbilanz zeigte sonach im Jahre 1910 einen Saldo von 206 789 000 Lei zugunsten Rumäniens.

Dies war freilich nicht immer der Fall; von 1877 bis 1899 einschließlich überwog der Import den Export. Erst mit dem Jahre 1900 ist ein Wechsel in der Situation eingetreten, die übrigens inzwischen noch zweimal, 1904 und 1908 eine Bilanz zuungunsten des Landes zeigte.

Dem Handel mit dem Auslande ist es in hohem Maße zustatten gekommen, daß Rumänien im Jahre 1888 zur Goldwährung überging.

Die rumänische Valuta hat sich auch seitdem, mit wenigen Ausnahmen, auf einem guten Niveau gehalten, wie sich aus nachstehender Tabelle der Durchschnittskurse für den Scheck auf Paris ergibt. Das Goldagio, welches in diesen Kursen annähernd zum Ausdruck gelangt, stellte sich nur in Jahren völliger Mißernten und infolge davon fehlender Auslandsrimessen höher, fand sich aber immer bald wieder auf ein Geringes herabgesetzt.

Mittelkurse für Scheck Paris an der Bukarester Börse.

| | |
|---|---|
| 1892 . . . . | 100,28 |
| 1893 . . . . | 100,35 |
| 1894 . . . . | 100,65 |
| 1895 . . . . | 100,41 |
| 1896 . . . . | 100,30 |
| 1897 . . . . | 100,46 |
| 1898 . . . . | 100,15 |
| 1899 . . . . | 101,75 |
| 1900 . . . . | 101,34 |
| 1901 . . . . | 100,85 |
| 1902 . . . . | 100,41 |
| 1903 . . . . | 100,46 |
| 1904 . . . . | 100,80 |
| 1905 . . . . | 100,73 |
| 1906 . . . . | 100,67 |
| 1907 . . . . | 100,75 |
| 1908 . . . . | 101,26 |
| 1909 . . . . | 100,67 |
| 1910 . . . . | 100,41 |
| 1911 . . . . | 100,10 |
| 1912 . . . . | 100,56. |

Am Import waren im Jahre 1910 beteiligt:

| | | | |
|---|---|---|---|
| Deutschland mit . . . | 138 237 000 Lei | = 33,7 | pCt. |
| Oesterreich-Ungarn mit . | 97 980 000 „ | = 23,9 | „ |
| England mit . . . . . | 56 775 000 „ | = 13,8 | „ |
| Frankreich mit . . . . | 25 627 000 „ | = 6,1 | „ |
| Italien mit . . . . . | 21 744 000 „ | = 5,3 | „ |

am Export:

| | | | |
|---|---|---|---|
| Belgien mit . . . . . | 226 241 000 Lei | = 36,7 | pCt. |
| Holland mit . . . . . | 99 110 000 „ | = 16,0 | „ |
| Italien mit . . . . . | 68 671 000 „ | = 11,14 | „ |
| Frankreich mit . . . . | 46 874 000 „ | = 7,6 | „ |
| Oesterreich-Ungarn mit . | 37 284 000 „ | = 6,0 | „ |
| England mit . . . . . | 33 505 000 „ | = 5,4 | „ |
| Deutschland mit . . . | 24 281 000 „ | = 4,0 | „ |

Aus diesen Ziffern ist ersichtlich, daß Deutschlands Industrie bei den nach Rumänien eingeführten Waren in erster Reihe steht, während an dem rumänischen Export, d. h. in der Hauptsache an der Getreide-Einfuhr im Auslande Belgien und Holland an der Spitze stehen. Diese Angaben betreffen indessen nur die Nationalität der Häfen, nach welchen die Verschiffungen direkt gerichtet sind; der Verbrauch des rumänischen Getreides findet aber zu sehr großem Teile in Deutschland statt.

Die Staatsschuld stellte sich am 1. April 1912 auf insgesamt 1 603 671 825,25 Lei, am 1. April 1913 auf 1 643 793 190 Lei, worin die letzte Schatzscheinanleihe im Betrage von 70 000 000 Lei mitenthalten ist. Pro Kopf der Bevölkerung ergibt dies 227 Lei (in Preußen 294 Lei).

Digitized by Google

Die seit 1881 bewilligten und benutzten Kredite verteilen sich etwa wie folgt auf die einzelnen Ressorts:

| | | |
|---|---|---|
| Krieg . . . . . | 22 | pCt. |
| Finanzen . . . . | 15 | „ |
| Kultus . . . . . | 4,4 | „ |
| Inneres . . . . . | 1,5 | „ |
| Justiz . . . . . | 0,7 | „ |
| Domänen . . . . | 5,0 | „ |
| Oeffentliche Arbeiten | 51,4 | „ |
| | 100,0 | pCt. |

Die letzte Anleihe, welche für einen Gesamtbetrag von 150000000 Lei autorisiert, aber nur mit 70000000 Lei ausgegeben wurde, ist, wie der Prospekt mitteilt, hauptsächlich für produktive Zwecke (Bau von Chausseen, Eisenbahnen, öffentliche Bauten, eine Pipeline von Baicoi nach Konstantza am Schwarzen Meere) bestimmt. Daß auch zu Ausgaben für die Landesverteidigung ein gewisser Betrag bestimmt wurde, kann bei dem dermaligen Stande der Politik nicht wundernehmen. Man darf wohl annehmen, daß die Ausgabe der neuen Schatzscheine sowohl im Hinblick auf politische Eventualitäten, als auch zur Stärkung der Wechselkurse mehr der Schaffung von Guthaben im Auslande, als einem eigentlichen Geldbedarf dienen sollte, denn wie wir im folgenden sehen werden, stehen die großen Budgetüberschüsse des letzten Jahres noch zur Verfügung des Finanzministers.

Die rumänischen Staatsanleihen haben sich im Laufe der letzten Jahrzehnte in Deutschland, sowie in Frankreich, Belgien und Holland ein großes, an seinem Besitz festhaltendes Publikum erworben. Daher sind die Kurse dieser Anleihen, welche in diesem Jahrhundert andauernd eine steigende Richtung angenommen hatten, im Vergleich zu anderen Staatsanleihen recht stabil geblieben.

Erst die in letzter Zeit durch die bulgarische Frage sich für Rumänien etwas bedenklicher gestaltenden politischen Verhältnisse übten neben der allgemeinen, z. T. durch den knappen Geldstand verursachten, Depression der Staatspapiere einen stärkeren Einfluß auf die rumänischen Kurse aus.

Es notierten:

Aus vorstehender Tabelle ist ersichtlich, daß die rumänischen Rentenobligationen, namentlich die 4proz., seit 1902 ihren Kurs wesentlich erhöht haben (5proz. um ca. 1 pCt., 4proz. 1890er ca. 6 pCt., 4proz. 1898er ca. 2 pCt.), während in der gleichen Zeit die ungarischen Renten um ca. 16 pCt., die deutschen 3½proz. um ca. 15 pCt. gefallen sind, gewiß ein Zeichen für den stetig zunehmenden Kredit Rumäniens.

Das Vertrauen, welches den rumänischen Finanzen entgegengebracht wird, findet aber auch eine positive Begründung in der Finanzgebarung des letzten Jahrzehntes, welche sich durch Sparsamkeit und kluge Entwicklung der dem Lande sich darbietenden Einnahmequellen auszeichnet.

Während die schlimmen Finanzjahre 1899/1900 und 1900/1901 noch Defizite von zusammen ca. 63 000 000 Lei aufwiesen, haben die realisierten Budgets seitdem folgende Resultate ergeben:

Es brachten Ueberschüsse

| | | | |
|---|---|---|---|
| das | Jahr | 1901/02 | 21 217 189 Lei |
| „ | „ | 1902/03 | 32 329 760 „ |
| „ | „ | 1903/04 | 28 668 733 „ |
| „ | „ | 1904/05 | 6 475 726 „ |
| „ | „ | 1905/06 | 45 446 355 „ |
| „ | „ | 1906/07 | 52 920 424 „ |
| „ | „ | 1907/08 | 62 336 898 „ |
| „ | „ | 1908/09 | 51 537 630 „ |
| „ | „ | 1909/10 | 40 920 834 „ |
| „ | „ | 1910/11 | 58 649 482 „ |
| „ | „ | 1911/12 | 110 391 665 „ |

Diese Ueberschüsse wurden auf Grund besonderer Gesetze verwendet und zwar vorwiegend zur Bezahlung bzw. Fertigstellung öffentlicher Arbeiten, sowie zur Erledigung früherer Defizite und endlich zur Bildung eines Staats-Reservefonds von ca. 36 500 000 Lei bis auf den Betrag von 110 336 941,37 Lei, welcher den Ueberschuß des letzten Finanzjahres ungefähr darstellt und bei Beginn des Finanzjahres 1912/13 zur Verfügung stand.

| | Ende | | | | | | | | | | | Januar | Februar | März | Durchschnitt | Differ. gegen |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1902 | 1903 | 1904 | 1905 | 1906 | 1907 | 1908 | 1909 | 1910 | 1911 | 1912 | 1913 | 1913 | 1913 | 1913 | 1902 |
| | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % |
| 5 % Rum. Rente v. 1903 | — | 98,75 | 99,75 | 102 | 101,40 | 100 | 101,10 | 102 | 102,40 | 101 | 100,10 | 99,80 | 99,80 | 99,35 | 99,65 | +0,90 |
| 4 % Rum. Rente v. 1890 | 86,90 | 88,60 | 91,75 | 94 | 94,50 | 92 | 93,90 | 95,50 | 96 | 95,60 | 95,30 | 94,10 | 92,75 | 90,70 | 92,50 | +5,60 |
| 4 % Rum. Rente v. 1898 | 85,30 | 87,60 | 87,30 | 91 | 90,50 | 86,90 | 89,25 | 90,25 | 91,70 | 91,75 | 88,30 | 87,60 | 87,05 | 86,50 | 87,05 | +1,75 |
| 4 % Rum. Rente v. 1910 | — | — | — | — | — | — | — | — | 91,40 | 91,50 | 88,50 | 88,25 | 87,25 | 86,60 | 87,85 | ⁄. 4,05 |
| 4 % Ung. Goldrente | 101,40 | 100,50 | 100 | 96,80 | 96,20 | 93,70 | 92,80 | 95,50 | 94,30 | 92,75 | 88,10 | 88,80 | 87 | 85,85 | April 85,20 | ⁄.16,20 |
| 4 % Ungar. Kronenrente | 98,70 | 99,20 | 97,80 | 95,60 | 95,80 | 93,50 | 91,50 | 92,40 | 91,90 | 90,30 | 84,50 | 84,65 | 83,55 | 82,40 | 82 | ⁄.16,70 |
| 4 % Oesterr. Goldrente | 102,80 | 102,60 | 101,90 | 100 | 99,50 | 97,60 | 97,80 | 99,70 | 99 | 97,20 | 92,30 | 92,30 | 90,70 | 90 | 90,70 | ⁄.12,10 |
| 4 % Oesterr. Kronenrente | 100,50 | 101,25 | 100,25 | 100,40 | 99 | 96,75 | 94,60 | 95,20 | 94 | 91,75 | 85,60 | 86 | 84,80 | 84,50 | 84,75 | ⁄.15,75 |
| 3½ % Deutsche Reichsanleihe | 102,10 | 102,20 | 101,80 | 100,90 | 98,20 | 98,60 | 94,75 | 94,20 | 94 | 91,80 | 88,50 | 88,60 | 88,40 | 86,65 | 86,90 | ⁄.15,20 |
| 3½ % Preuß. Konsols | 102,20 | 102,10 | 101,75 | 101,80 | 98,20 | 94 | 94,70 | 94,20 | 94 | 91,80 | 88,50 | 88,60 | 88,40 | 86,65 | 86,90 | ⁄.15,30 |
| Berl. Privatdiskont | 2,17[8] | 2,96 | 3,13[8] | 2,81[8] | 4,03[4] | 5,12 | 3,52[3] | 2,86[5] | 3,53[9] | 3,53[9] | 4,22[6] | 4,67[3] | 5,15[4] | 5,90[4] | April 4⅝ | — |
| Reichsbankdiskont | 4 | 4 | 5 | 6 | 7 | 7,50 | 4 | 5 | 5 | 5 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | — |

Digitized by Google

Wir lassen hiernach noch das Budget für 1913/14 in seinen Hauptziffern folgen:

Budget für das Jahr 1913/14.

| Einnahmen | Schätzungen | Ausgaben | Bewilligte Kredite |
|---|---|---|---|
| Direkte Steuern | 46 330 000 Lei | Kriegsministerium | 81 893 477,— Lei |
| Indirekte Steuern | 87 600 000 „ | Finanzministerium | 219 085 511,31 „ |
| Stempel und Registrierung | 34 000 000 „ | Kultusministerium | 51 075 726,— „ |
| Staatsmonopole | 78 810 000 „ | Ministerium des Innern | 49 145 027,— „ |
| Oeffentliche Dienste | 146 115 000 „ | Arbeitsministerium | 101 563 795,— „ |
| Staatsdomänen | 32 501 000 „ | Justizministerium | 11 400 511,— „ |
| Subventionen | 22 518 000 „ | Domänenministerium | 10 157 802,30 „ |
| Finanzministerium | 73 713 400 „ | Industrieministerium | 4 868 306,70 „ |
| Ministerium des Innern | 3 872 100 „ | Ministerium des Aeußern | 3 187 320,— „ |
| Justizministerium | 2 219 000 „ | Ministerrat | 65 050,— „ |
| Ministerium des Aeußern | 120 000 „ | | 532 442 526,31 Lei |
| Domänenministerium | 98 000 „ | Fonds für außerordentliche und Nachtragskredite | 3 864 545,69 „ |
| Industrieministerium | 1 496 000 „ | | |
| Kriegsministerium | 550 000 „ | | |
| Arbeitsministerium | 37 000 „ | | |
| Kultusministerium | 6 827 572 „ | | |
| Insgesamt | 536 307 072 Lei | Insgesamt | 536 307 072,— Lei |

Bis zum 31. Oktober v. J. ergab sich nach dem bis zu diesem Termine vorliegenden offiziellen Berichte ein Ueberschuß der Einnahmen über die Ausgaben des Finanzjahres 1912/13 von 102 295 008 Lei.

Wendet man auch hierbei wieder den Blick rückwärts, so findet man im Jahre 1862 ein Budget mit 35 000 000 Lei Einnahmen und 44 000 000 Lei Ausgaben, also einem Defizit von 9 000 000 Lei. Dagegen heute einen Voranschlag von 536 000 000 Lei, d. h. dem zwölffachen Betrage in Einnahmen und Ausgaben und mit einem disponiblen Ueberschuß von 110 000 000 Lei, Ziffern, welche allein schon deutlich genug von dem erfreulichen Fortschreiten der Entwicklung des Landes unter der gesegneten Regierung König Carols I. Zeugnis ablegen.

Dem inneren Kredit des Landes dient eine Reihe von Banken und landwirtschaftlichen und genossenschaftlichen Bankinstituten. An der Spitze der ersteren steht die Nationalbank von Rumänien mit 31 Filialen, welche im März 1881 mit einem Aktienkapital von 12 000000 Lei ihre Operationen begann und seitdem mit großen Erfolgen geführt hat. Von den Gewinnen der Bank nach Dotierung des Reservefonds erhält der Staat ein Fünftel. Die Dividende pro 1910 betrug 170 Lei per Aktie, d. i. 34 pCt.

Die Reserven betrugen 1910: 34 406 000, 1911: 36 739 000 Lei. Die Kassenbewegung erreichte 1910: 2 073 081 292,05, 1911: 2 938 646 720,67 Lei. Banknoten waren im Umlauf Ende 1910: 398 603 000, 1911: 509 597 000 Lei. Das Deckungsverhältnis der Noten betrug durchschnittlich in 1910: 48,30 pCt., 1911: 49,84 pCt. Der Kurs der Aktien notierte zuletzt ca. 5550 Lei = 1110 pCt.

Im Jahre 1897 wurde die Banca Generala Romana mit einem Aktienkapital von 10 000 000 Lei begründet, welches im Jahre 1910 auf 12 500 000 Lei erhöht wurde. Sie hat sich dem Handel und der Landwirtschaft in weitgehendem Maße zur Verfügung gestellt; Zweiggeschäfte hat sie in Braila, Konstantza, Craiova, Giurgiu, Ploesti und Turnu Magurele errichtet. Ihren erhöhten Umsätzen und Gewinnen entsprechend, hat sie steigende Dividenden verteilt: 1906, 07 und 08: je 9 pCt., 1909, 10, 11 und 12: je 10 pCt.

Die Banque de Roumanie, ein zum Teil mit englischem und französischem Gelde bereits im Jahre 1865 errichtetes Institut, wurde, da die rumänische Konzession Ende 1903 ablief, in eine englische Gesellschaft mit einem Kapital von 300 000 Lstrl. umgewandelt. Sie hat seitdem Dividenden von $6^1/_4$—$8^3/_4$ pCt. verteilt.

Sodann sind zu erwähnen:

Die Banque Marmorosch Blank & Co., die aus dem früheren gleichnamigen altbewährten Bankhause hervorgegangen ist; die Banque de Crédit Roumain, die Banque Commerciale Roumaine und endlich die neueste, ganz mit rumänischem Gelde gegründete Banca Romaneasca.

Speziell dem landwirtschaftlichen Kredite dient der im Jahre 1873 nach dem Muster der preußischen Landschaften zur Entschuldung des Grundbesitzes begründete Crédit foncier rural, welcher am 31. Dezember 1912 ca. 417 000 000 Lei an Pfandbriefen ausgegeben hat. Ferner dienen ähnlichen Zwecken die Banque Agricole, die Caisse rurale und der Crédit agricole et viticole. In diesem Zusammenhange mögen auch die großen rumänischen Versicherungsgesellschaften wie die „Dacia-Romania", „Nationala" und „Generala" Erwähnung finden, welche die großen ihnen zur Verfügung stehenden Geldbeträge in erheblichem Maße in Hypotheken auf ländlichem wie auch städtischem Grundbesitz anlegen.

---

## Das Verhältnis der Nationalökonomie zur Privatwirtschaftslehre in kaufmännischen Betrieben (allgemeine Handelsbetriebslehre).

Von Prof. Dr. **J. Fr. Schär**, Berlin.

Meine Besprechung des Buches „Wissenschaftliche Privatwirtschaftslehre" von Weyermann und Schönitz im Berliner Tageblatt hat Herrn Prof. Dr. L. Brentano Anlaß gegeben, in der Septembernummer 1912 des Bank-Archivs gegen meine dort gemachten Ausführungen, überhaupt gegen die Privatwirtschaftslehre als Wissenschaft Stellung zu nehmen. Seither ist die Diskussion über die aufgeworfene Frage in dieser Zeitschrift weitergeführt worden; es haben nacheinander Ehrenberg, Calmes, Weyermann und Schönitz dazu Stellung genommen, und es ist gut, daß die Redaktion des Bank-Archivs den Vertretern von verschiedenen Lehrmeinungen Gelegenheit gegeben hat, an der Klärung der äußerst wichtigen Frage mitzuwirken, ob die Privatwirtschaft im allgemeinen, der Handel im besonderen zum Gegenstand einer wissenschaftlichen Behandlung gemacht werden könne und wenn ja, wie sich das Verhältnis zur National-

Digitized by Google

ökonomie gestalte. Denn es kann dem Handelsstand, somit auch dem Bankgewerbe, nicht gleichgültig sein, ob der Handel bzw. der Waren- und Geldmarkt an den Universitäten und Fachhochschulen ausschließlich von der allgemein nationalökonomischen Seite oder aber in Ergänzung hierzu nicht auch vom privatwirtschaftlichen Standpunkt aus erforscht und betrachtet werden soll.

Da ich eine von den bisher hierüber geäußerten Ansichten abweichende Meinung vertrete, so möchte ich den Lesern des Bank-Archivs doch nachträglich auch meine in vieljähriger Beschäftigung mit diesem Thema gewonnene Ansicht vortragen. Auf Wunsch der Redaktion will ich auf eine einläßliche Begründung meines Standpunktes verzichten und mich auf eine Zusammenfassung desselben in folgenden Sätzen beschränken.

1. Die Nationalökonomie sucht die Zusammenhänge im gesamten Wirtschaftsleben, die zeitliche, räumliche und geistige Vereinigung der im Verkehr mit einander verknüpften Wirtschaftseinheiten zu erforschen. Da diese Verbindung (Nationalökonomie) die Kenntnis der Elemente derselben (Privatwirtschaftslehre) notwendig voraussetzt, so ist die Erforschung der Wirtschaftseinheiten, die Privatschaftslehre, ein integrierender Bestandteil der ersteren; weil diese aber bisher kein selbständiges Forschungsgebiet bildete, so ist sie hauptsächlich wegen der großen Ausdehnung der nationalökonomischen Wissenschaften und aus Mangel an Arbeitsteilung vernachlässigt worden.

2. Die Privatwirtschaftslehre stellt die Einzelwirtschaft, das Element des wirtschaftlichen Organismus, in dem Mittelpunkt ihrer Forschung; indem sie aber die Bedingungen festzustellen sucht, unter welchen die Wirtschaftseinheit, die Zelle des wirtschaftlichen Organismus, sich entwickeln, sich selbst erhalten und gedeihen kann, muß sie notwendig auch die Zusammenhänge derselben mit anderen Wirtschaftseinheiten und mit dem Wirtschaftsganzen, die Abhängigkeit ihrer Lebensfunktionen vom gesamten Wirtschaftsorganismus in den Bereich ihrer Forschung einbeziehen: die Privatwirtschaftslehre muß in der Nationalökonomie verankert werden; erstere ist nicht nur ein Teilgebiet der letzteren, sondern mit dieser organisch verbunden. Beide verhalten sich ähnlich wie das physikalische Experiment zum Naturgesetz; die Nationalökonomie muß ihre Forschungsergebnisse experimentell an den Einzelwirtschaften erproben und auf ihre Richtigkeit bzw. Wirkung hin nachweisen; die Privatwirtschaftslehre macht den umgekehrten Weg, indem sie aus der Betrachtung der Einzelwirtschaft die allgemeinen Betriebsgrundsätze und die Gemeinschaftsfunktionen ableitet.

3. Die Abgrenzung der Privatwirtschaftslehre von der Nationalökonomie ist daher nur scheinbar eine Frage der grundsätzlichen Verschiedenheit des Standpunktes; denn die Lebensfunktionen der Einzelwirtschaft müssen sich den allgemeinen Gesetzen des wirtschaftlichen Organismus unterordnen und sich ihnen anpassen; sie ist vielmehr eine Frage der quantitativen Schachtelung eines Spezialgebietes innerhalb eines Gesamtgebietes; also eine Frage der Arbeitsteilung innerhalb eines immensen, sozusagen unendlichen Forschungsgebietes. Die Forderung nach einer relativen Selbständigkeit der Privatwirtschaftslehre, insbesondere der Handelsbetriebslehre, ist weit entfernt, ein neues Prinzip, etwa die Lehre vom Profit oder vom Unternehmergewinn, in die allgemeine Wirtschaftslehre einzuführen, sondern sie will einzig und allein eine bisher vernachlässigte Spezialforschung, eine Verselbständigung innerhalb und Ablösung von dem Gesamtgebiet im Interesse der besseren Erkenntnis des gesamten Wirtschaftslebens der einzelnen und der Völker fördern. Die Privatwirtschaftslehre erweitert nicht nur den Kreis des Forschungsgebietes und denjenigen der Forscher, sondern sie fördert die Wirtschaftswissenschaft auch durch Herbeischaffung von neuem Material, sodann durch neue Forschungsmethoden, wie z. B. die Bilanzkritik, die Kalkulation, die Arbitrage, die Kontrolle, die Organisation; indem sie für die gründliche Erforschung ihrer Probleme auf die Forschung und Ergebnisse der Volkswirtschaftslehre zurückgreift, führt sie diese gleichzeitig auch weiter, leitet die Grundwahrheiten, die Erkenntnis und die Grundsätze der Nationalökonomie in alle Kanäle der privatwirtschaftlichen Unternehmungen im ganzen Gebiete des Handels.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Börsenrecht.

**1. Zu § 57 Börsengesetzes, Art. V. Ges. betr. Aenderung des BörsG. vom 8. Mai 1908.**

1. „Die vereinbarte Leistung" im Sinne des § 57 ist keinesfalls schlechtweg gleichbedeutend mit der „typischen termingeschäftlichen Leistung", die nur in der Uebergabe der gekauften Papiere bestände. Es schließt daher der vertragliche Vorbehalt des Pfandrechts an den Papieren durch den Verkäufer die Anwendung des § 57 zu seinen Gunsten nicht aus.

2. Bei Kaufgeschäften über Shares gilt die vereinbarte Leistung jedenfalls dann als vorgenommen, wenn im Einverständnis mit dem Käufer die Anteile in den Büchern der Gesellschaft auf den Namen der Verkäuferin oder einer anderen Bank als Treuhänderin übertragen worden sind. Daß daneben eine Nummernaufgabe erfolgt, ist für den Eintritt der Wirkung des § 57 BörsG. nicht erforderlich.

3. § 57 schützt nicht bloß die Kapitalanlage, sondern auch die Spekulation: eine auf Verlangen des Käufers erfolgte Prolongation kann deshalb ebenfalls als Bewirkung der vereinbarten Leistung im Sinne des § 57 BörsG. angesehen werden.

4. Die Einverständniserklärung des Kunden mit Bewirkung der vereinbarten Leistung kann auch in einem Saldoanerkenntnis zum Ausdruck gelangen. Ein nach Inkrafttreten des neuen Börsengesetzes abgegebenes Saldoanerkenntnis wirkt in diesem Sinne auch auf diejenigen früheren Geschäfte zurück, auf deren Ergebnis der anerkannte Saldo sich aufbaut.

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen. vom 22. April 1913, II 589, 1912.

Tatbestand.

Der Beklagte, der nicht zu den in § 53 BörsG. genannten Personen gehört, hat in den Jahren 1895 bis 1908 ununterbrochen durch Vermittlung der Klägerin an der Börse spekuliert, vielfach in deutschen Industriepapieren und amerikanischen Eisenbahnaktien, mit einem sehr erheblichen Umsatze aber auch in südafrikanischen Minenwerten. Klägerin hatte ihm eine laufende Rechnung eröffnet, deren Saldo Beklagter halbjährlich prüfte und anerkannte. Auf den 30. Juni 1908 hatte sich ein Saldo zu Lasten des Beklagten in Höhe von 274 115 M. ergeben. Mit Schreiben vom 26. Juli 1908 erklärte Beklagter, ihn geprüft und für richtig befunden zu haben. Sehr bald darauf ergaben sich Meinungsverschiedenheiten zwischen den Parteien, und am 26. August 1908 kündigte Klägerin die Geschäftsverbindung, die nunmehrige Schuld des Beklagten berechnend auf 270 990 M., deren Zahlung bis 30. September 1908 unter Verkaufsandrohung sie forderte. Beklagter lehnte die Zahlung ab. Auf den 30. September 1908 führte die Klägerin nunmehr einen schon im März 1907 für Ende April 1907 erteilten, seitdem aber auf des Beklagten Wunsch immer wieder geschobenen Auftrag zum Ankauf von 500 Goldfield- und 500 Eastrandshares noch aus, sie belastete Beklagten dafür mit dem Kaufpreise von 90 007,80 M. und es ergab sich für Beklagten, bei Gutschrift von 2787,70 M. an Gewinnanteilscheinen, 8,50 M. Zinsen, Belastung aber mit 40 Pf. Spesen der Bank, eine Schuld von 358 202,— M. per 30. September 1908. Als Beklagter Anerkennung und Zahlung weiter ablehnte, gab Klägerin Auftrag zum Verkauf der Werte, die sie für Beklagten in Händen hatte. Diese ergaben einen Reinerlös von 326 468,35 M., die sie dem Beklagten gutschrieb, während sie ihn noch mit 746,85 M. für Zinsen und Porti belastete. Den verbleibenden Saldo von 32 480,50 M. klagte sie gegen Beklagten ein.

Digitized by Google

Beklagter erhob den Börsentermineinwand, beantragte Abweisung der Klage und erhob Widerklage auf Zahlung von 284 261,10 M.

Klägerin hatte im Hinblick auf die Rechtsprechung des Reichsgerichts bei einer Mischung von klagbaren und klaglosen Geschäften im Kontokorrent — s. u. a. Entsch. Bd. 59 S. 198 — selbst eine Aufstellung darüber beigebracht, welcher Teil des Saldos per 30. Juni 1908 auf die eine Klasse und welcher Teil auf die andere Klasse von Geschäften zu rechnen sei. Dabei ergab sich ein Betrag von 273 709,09 M. als auf klaglose und ein solcher von 405,91 M. als auf klagbare Geschäfte entfallen. Diese sog. Spaltungsrechnung erkannte Beklagter als rechnerisch richtig an. Das Landgericht sprach durch Urteil vom 19. Dezember 1910 der Klägerin jene 405,91 M., zuzüglich 5,90 M. Bankzinsen, zusammen 411,81 M. zu, wies aber im übrigen die Klage ab und tat das gleiche hinsichtlich der Widerklage.

Beklagter legte Berufung ein und verlangte Abweisung der Klage auch zur Höhe von 411,81 M., Verurteilung der Klägerin aber zur Zahlung von 284 261,10 M. Klägerin schloß sich der Berufung an und begehrte volle Verurteilung des Beklagten nach dem Klageantrage. Das Oberlandesgericht Karlsruhe hat durch Urteil vom 8. November 1912 die Berufung des Beklagten zurückgewiesen, auf die Anschlußberufung der Klägerin aber den Beklagten statt in 411,81 M. in die ganze Klagsumme von 32 480,50 M. nebst 4 pCt. Zinsen seit 8. Oktober 1908 verurteilt.

Die Revision des Beklagten gegen dieses Urteil wurde vom RG. zurückgewiesen.

Aus den Gründen:

Gegenstand der Klage sind die 32 480,50 M., die sich nach der ziffermäßig nicht bemängelten Rechnung der Klägerin als deren Guthaben herausstellten, nachdem sie die in ihren Händen befindlichen Werte zur teilweisen Deckung der Schuld des Beklagten per 30. September 1908, groß 358 201 M. in den ersten Tagen des Oktober 1908 veräußert hatte. Der Saldo von 358 202 M. per 30. September 1908 beruhte auf demjenigen per 26. August 1908 in Höhe von 270 990 M. und dieser wiederum auf dem vom 30. Juni desselben Jahres, groß 274 115 M., den der Beklagte am 26. Juli 1908 schriftlich als richtig anerkannt hatte. Mit Recht setzt daher die rechtliche Prüfung des gesamten Abrechnungsverhältnisses durch den Berufungsrichter bei diesem Saldo zu Lasten des Beklagten per 30. Juni 1908 in Höhe von 274 115 M. ein.

Der Differenzeinwond ist nicht mehr erhoben; er war im angefochtenen Urteil mit zutreffenden Gründen zurückgewiesen. Geltend gemacht ist, es habe sich bei einem großen Teil der zwischen den Parteien geschlossenen Geschäfte um unklagbare Börsentermingeschäfte gehandelt. Hierüber besteht kein Streit, aber auch darüber nicht, daß neben den klaglosen Geschäften klagbare geschlossen wurden und auch ihr Ergebnis in dem Saldo von 274 115 M. per 30. Juni 1908 enthalten war. Der Berufungsrichter hat, der Rechtsprechung des Reichsgerichts folgend, s. u. a. Entsch. Bd. 59 S. 193, geprüft, welcher Teil des Saldos auf die eine, welcher Teil auf die andere Art von Geschäften entfalle, und dabei mit dem ersten Richter für erwiesen erachtet, daß sich für die klaglosen Geschäfte die Summe von 273 709,09 M. ergebe, für die klagbaren der Rest von 405,91 M. Danach war die erste und unter Umständen einzige Frage die, ob jene an sich unklagbare Schuld des Beklagten von 273 709,09 M dadurch zu einer klagbaren geworden war, daß sich die Voraussetzungen des § 57 neuen BörsGes. erfüllt hatten. Der Prüfung dieser Frage hat sich in eingehender Weise auch der Berufungsrichter unterzogen und er ist dabei jedenfalls zu einem richtigen Ergebnis gelangt.

Nach § 57 Börs.-Ges. gilt ein nicht verbotenes Börsentermingeschäft als von Anfang an verbindlich, wenn der eine Teil bei oder nach dem Eintritte der Fälligkeit sich dem andern Teil gegenüber mit der Bewirkung der vereinbarten Leistung einverstanden erklärt, und der andere Teil diese Leistung an ihn bewirkt hat. Diese Bestimmung ist erst am 1. Juni 1908 in Kraft getreten, während fast sämtliche Geschäfte, auf deren Ergebnis sich der Saldo per 30. Juni 1908 aufbaut, in der Zeit vor dem 1. Juni 1908 geschlossen wurden. Das neue Gesetz legte sich aber für seine Vorschriften über die Folgen einer Bewirkung der vereinbarten Leistung rückwirkende Kraft bei, sofern das Einverständnis vom Vertragsgegner des Leistenden nach dem Inkrafttreten des Gesetzes abgegeben war; Art. V Ges. betr. Aenderung des Börs.-Ges. vom 8. Mai 1908 RG.-Bl. S. 193. In an sich einwandfreier Anwendung dieser Gesetzesbestimmung geht der Berufungsrichter auf die vertragsmäßige Aufrechnung zurück, die in der Rechnungsaufstellung der Klägerin per 30 Juni 1908, verbunden mit der Anerkennung ihres Saldos durch den Beklagten, zu finden sei; er erwägt, daß danach Beklagter seine Gesamtschuld aus unklagbaren Börsenterminegeschäften, die nahezu sechs Millionen M. betrug, bis auf einen Rest von 273 909,09 M. bezahlt gehabt, also insoweit die vereinbarte Leistung unter dem in Erteilung der Abrechnung vom 30. Juni 1908 liegenden Einverständnis der Klägerin bewirkt habe, und legt sich dann die allein noch verbleibende Frage vor, ob die Leistung des Beklagten bis auf jenen Rest, d. h. bis auf nur 4,62 pCt. der ganzen Schuld, der Voll-Leistung im Sinne des § 57 Börs.-Ges. gleich zu achten sei, was er bejaht.

Es soll nicht gesagt werden, daß dieser Weg ungangbar gewesen sei. Die Revision ist hier dem Gedankengange des Berufungsrichters nicht recht gefolgt, indem sie Angriffe erhebt, die sich gegen diesen Ausgangspunkt seiner Erwägungen gar nicht richten können, sondern die hier nicht zur Erörterung stehende Meinungsverschiedenheit betreffen, ob Klägerin mit den einzelnen Gruppen der von ihr demnächst verkauften Werte so verfahren durfte, wie sie tatsächlich verfahren ist. Dagegen, daß der Berufungsrichter eine Tilgung der Schuld des Beklagten zu 95,38 pCt. der vollen Tilgung gleichstellt, hat sie ihrerseits Bedenken nicht erhoben. Immerhin sind gerade in diesem Punkte Zweifel nicht von der Hand zu weisen. In der Literatur gehen die Meinungen über die Folgen der Bewirkung einer Teilleistung bei Anwendung des § 57 Börs.-Ges. erheblich auseinander. Neukamp — Anm. 9 zu § 57 — vertritt die Meinung, daß, sofern die übrigen Voraussetzungen dieser Gesetzesbestimmung vorliegen, das Börsentermingeschäft auch dadurch gültig werde, daß der Käufer nur einen Teil des Kaufpreises zahle. Ohne weiteres abzulehnen ist diese Ansicht keinesfalls. Sie findet umgekehrt eine gewisse Stütze in der Begründung des Abänderungsentwurfs zum Börsengesetze von 1907, in der sich auch die Bestimmung des jetzigen § 57 Börs.-Ges. zum ersten Male findet. „Erfolgt die Erfüllung", so heißt es dort, „in beiderseitigem Einverständnis auch nur von einer Seite effektiv, so ist die beiderseitige Absicht, tatsächlich zu erwerben oder zu veräußern, bewiesen, und es ist dann unbedenklich, die Heilung der Unwirksamkeit eintreten zu lassen." Daß diese Absicht durch eine teilweise Leistung nicht oder nicht genügend erwiesen werde und nur durch Leistung des Ganzen erwiesen werden könne, wird sich schwerlich sagen lassen. Daß jedenfalls bei verhältnismäßiger Geringfügigkeit der noch rückständigen Leistung — die hier bei nur 4,62 pCt. des Restes vom Berufungsrichter einwandfrei angenommen wird — nach den Grundsätzen von Treu und Glauben die Teilleistung der vollständigen Leistung bezüglich der Rechtsfolgen aus § 57 Börs.-Ges. gleichzustellen sei, nimmt Bernstein Anm. II 1 c das. im Wege ausdehnender Gesetzesauslegung an, während Apt, Bem. 2 zu § 57, und Nußbaum noch in seinem Kommentar zur Börs.-Ges. von 1910 bei Teilleistungen das Geschäft zu einem verhältnismäßigen Betrage als verbindlich erachten wollen. Diese für den Verkehr unannehmbare Folge hat Nußbaum selbst aus zutreffenden Erwägungen heraus nachträglich wieder abgelehnt, s. Goldschmidts Zeitschr. Bd. 72, 1912. S. 62. Es wird in der Tat nur die Wahl bleiben, eine bloße Teilleistung zur Herbeiführung der Rechtswirksamkeit des Geschäfts im Sinne des § 57 BG. überhaupt für ungenügend zu erachten, je nach ihrer Höhe die Entscheidung auf den Einzelfall zu verstellen oder die Teilleistung grundsätzlich für ausreichend zu halten. Den beiden letzten dieser 3 Meinungen stünde das immerhin beachtliche Bedenken entgegen, daß das Gesetz, dessen Fassung wie Begründung für die Auslegung im übrigen einen Anhalt nicht bieten, schlechtweg von Bewirkung der „vereinbarten Leistung" spricht, wie § 362 BGB. von Bewirkung der „geschuldeten Leistung", und daß an sich hierunter nur die volle Leistung verstanden werden kann.

Nun kann im vorliegenden Falle aber diese ganze Streitfrage auf sich beruhen, weil auf einem andern Wege, als dem vom Berufungsrichter eingeschlagenen, ohne jedes Bedenken zu demselben Ergebnisse zu gelangen ist. Der Berufungsrichter erachtet den § 57 für anwendbar aus dem Gesichtspunkte der von der Bank entgegengenommenen Leistung des Spekulanten,

Digitized by Google

es ist aber nicht einzusehen, warum nicht die Leistung der Bank in den Vordergrund zu stellen wäre, die Beklagter seinerseits gebilligt hat. Hat die Bank ihrerseits die vereinbarte Leistung bewirkt, so kann nicht zweifelhaft sein, daß Beklagter sich durch Anerkennung des Saldos vom 30. Juni 1908 am 26. Juli desselben Jahres mit der Leistung einverstanden erklärt hat. Denn Beklagter erkannte aus den Abrechnungen, was Klägerin geleistet hatte, und wenn Beklagter auch nur die letzte Abrechnung nach Prüfung billigte, so genehmigte er die gesamten bisherigen Erfüllungshandlungen der Klägerin Die Anerkennung des Saldos schloß dieEinverständniserklärung des § 57 Börs.-Ges. mindestens stillschweigend in sich, vgl. dazu Entsch. d. RG. 76 S. 81. Diese Erklärung war nach Inkrafttreten des neuen Börsengesetzes abgegeben, erfüllte also die Voraussetzungen des Art. V des Ges. vom 8. Mai 1908, sie war auch, wie § 57 erfordert, bei oder nach Eintritt der Fälligkeit abgegeben; darauf aber, wann Klägerin geleistet hatte, kam es überhaupt nicht an.

Klägerin aber hat geleistet, und zwar alles, was vereinbart war. Die Revision bestreitet das mit dem bloßen Hinweise, daß Klägerin dem Beklagten das Eigentum an den für ihn angekauften Wertpapieren habe verschaffen müssen, was unterblieben sei. Nach dem vom Berufungsrichter festgestellten Sachverhalt ist dieser Einwand für den größten Teil der gehandelten Werte, die südafrikanischen Minenshares, ohne weiteres hinfällig. Wie Klägerin mit diesen Shares verfahren sollte, hatte Beklagter schon im Oktober 1903 ganz genau vorgeschrieben. Klägerin sollte die Anteilsrechte in London auf den Namen der Diskontogesellschaft, später der Dresdner Bank in London, umschreiben lassen, und das hat sie getan. Beklagter schrieb, es sei ihm nicht immer möglich, seine Unterschrift beglaubigen zu lassen, deshalb wünsche er die Eintragung, nämlich der Geschäftsanteile in den Büchern der betreffenden Gesellschaft, auf den Namen der Klägerin und erklärte sich dann einverstanden, daß es auf den Namen der genannten anderen Banken geschehe. Was Klägerin demgegenüber noch anderes hätte tun sollen, um die vereinbarte Leistung zu bewirken, ist nicht verständlich. Die Umschreibung der Anteile in den Büchern der Gesellschaft auf Grund der Abtretungsurkunde (deed of transfer) gibt den Erwerber das Recht an ihnen; ein gesetzlicher Zwang zur Bildung von Zertifikaten besteht überhaupt nicht, s. Nußbaum in D. J.-Z. 1911, Spalte 1252 ff. Jenes Recht aber hat die Diskontogesellschaft, später die Dresdner Bank, für den Beklagten erworben, sie besaß es für ihn als Treuhänderin. Das mochte unter Umständen für die Klägerin den Nutzen haben, daß sie bei Nichterfüllung der Zahlungspflicht seitens des Beklagten einen Einfluß dahin ausüben konnte, daß Beklagter über die Shares nicht verfügte, was dann, wenn Beklagter selbst als Erwerber eingetragen war, eine Unmöglichkeit wäre: immerhin hätte Klägerin geleistet, was ihr nach der mit Beklagtem getroffenen Vereinbarung zu leisten oblag, sie hatte effektiv erfüllt. Auch bei Wertpapieren ist das Vereinbarte geleistet, wenn die Bank sie für den Spekulanten, als mittelbaren Besitzer, tatsächlich in Besitz nimmt, das Pfand- und Zurückbehaltungsrecht des Bankiers vermag an der Erfüllung nichts zu ändern. Im vorliegenden Falle sind die Shares Besitz und Eigentum gerade desjenigen geworden, dem beides zu übertragen Beklagter verlangt hatte, der Diskontogesellschaft bzw. der Dresdner Bank. Auch eine Nummernaufgabe war sicherlich nicht neben dieser effektiven Uebertragung an einen Dritten noch erforderlich, wie sie überhaupt für den § 57 BG. nur als eine der Ersatzmittel tatsächlicher Uebergabe von Werten in Betracht kommen kann, so daß die weitere Frage, ob Shares den §§ 1 und 3 des Bankdepotgesetzes zu unterwerfen wären, auf sich beruhen kann.

Ganz das gleiche aber, daß Klägerin nämlich das Vereinbarte geleistet hat, muß auch von den eigentlichen Wertpapieren gelten. Davon hatte sie am 30. Juni 1908 noch eine große Zahl tatsächlich für Beklagten in der Hand; beim Verkauf im Oktober 1908 ergaben sie einen Erlös von 142 404,41 M. Viele andere waren früher an Abnehmer des Beklagten wieder verkauft und effektiv weitergegeben. Daß bezüglich dieser letzteren Klägerin getan hatte, was abgemacht war, ist nirgend bestritten. Was bezüglich der übrigen noch hätte geschehen sollen, ist nicht erkennbar. Beklagter konnte der Klägerin doch nicht zumuten, sie ihr ohne Sicherheit herauszugeben. Sie hatte, wie es ihre Pflicht war, womit sie auch ihrer Pflicht genügte, die Papiere für Beklagten tatsächlich an sich genommen, in der Absicht, ihm mittelbaren Besitz und Eigentum daran zu verschaffen, die Uebergabe wurde nach Maßgabe des § 930 BGB. ersetzt, und das genügt, die vereinbarte Leistung für bewirkt zu erachten, vgl. Könige, Nachtrag zu Staub Exkurs zu § 376, Anm. 45, Nußbaum in Goldschmidts Zeitschrift Bd. 72 S. 64 ff. Vereinbart war nach den vom Beklagten genehmigten Geschäftsbedingungen der Klägerin Beschaffung des Eigentums an den Papieren, aber unter Vorbehalt des Pfandrechts der Bank. Auf diesen ausdrücklichen Vorbehalt würde es nicht einmal ankommen. Keinesfalls ist „die vereinbarte Leistung“ schlechtweg gleichbedeutend mit der „typischen termingeschäftlichen Leistung“, die nur in der Uebergabe bestände. Der vertragliche Vorbehalt des Pfandrechts ist unter allen Umständen als eine Abmachung anzusehen, die den Begriff der vereinbarten Leistung im Sinne des § 57 mitzubestimmen vermag. Wie weit das auch von anderen Abmachungen zu gelten hätte, ist hier gleichgültig.

Als drittes und letztes verbleiben dann die 500 Goldfield- und 500 Eastrand Shares, die Beklagter am 28. März 1907 per ultimo April anzukaufen der Klägerin Auftrag gegeben hatte. Sie allein waren am 30. Juni 1908 noch nicht angeschafft. Dies aber auf ausdrückliches seit April 1907 immer wiederholtes Verlangen des Beklagten. Sie wurden von Monat zu Monat geschoben, weil dem Beklagten der Kurs nicht paßte, er vielmehr Prolongation verlangte. So erscheint ihr Preis ganz regelmäßig jeden Monat zuerst im Debet, dann im Kredit; Klägerin verkaufte sie an Beklagten und nahm sie ihm auf seinem Wunsch wieder ab. Daß hierbei Liquidationskurs und Rückkaufpreis irgendwie falsch eingestellt wären, ist nicht behauptet, die Abrechnungen darüber sind durchweg anerkannt, dann aber hatte Klägerin auch insoweit das ihrige getan, das Vereinbarte geleistet. Die tatsächliche Anschaffung der Papiere hatte noch nicht erfolgen sollen, Klägerin war mit nichts im Rückstande, was Beklagter mit ihr abgemacht hatte. Daß die Abwicklung dieses Geschäfts bis 30. Juni 1908 lediglich in Buchungen ihren Ausdruck fand, lag in seiner Natur; daß § 764 BGB. nicht Platz greift, bedarf nicht der Ausführung, da ja die tatsächliche Anschaffung auch dieser Werte nur hinausgeschoben war. Uebrigens hat Beklagter gerade an diesen Shares, wie die Abrechnung der Klägerin ergibt, einen Gewinn erzielt, so daß ihre Ausschaltuug dem Beklagten keineswegs nützen würde.

Damit beweist sich, wenn auch auf einem etwas anderen Wege, die Annahme des Berufungsgerichts als richtig, daß gemäß § 57 BGB. eine Heilung der bisherigen klaglosen Börsentermingeschäfte mit Anerkennung des Saldos per 30. Juni 1908 abseiten des Beklagten eingetreten war. Diese Heilung ergriff die gesamten bisherigen Geschäfte Die Unterscheidung der Revision zwischen „glattgestellten“, d. h. durch Gegengeschäft erledigten Geschäften und anderen findet im Gesetze keine Stütze. Das Kontokorrent umfaßte die gesamte Geschäftsverbindung der Parteien von 1893 an, der Saldo per 30. Juni 1908 bildete vom Ganzen das Ergebnis. Die Einverständniserklärung ergriff daher alle Geschäfte und nicht bloß einzelne. Auch auf Art und Zweck des Geschäfts kam es nicht an; § 57 schützt die Kapitalanlage wie die Spekulation. Wer die vereinbarte Leistung des andern als Erfüllung annimmt, soll eben deshalb auch seinerseits erfüllen müssen; hat er bis zu diesem Augenblick von der Möglichkeit, sich vom Geschäfte loszusagen, keinen Gebrauch gemacht, so soll er es, das erfordert die Rücksicht auf die Solidität im Verkehr, auch fernerhin nicht tun dürfen. Tut er es dennoch, so hält ihm das Gesetz entgegen, er habe sich nicht leisten lassen dürfen, ohne selbst zur Leistung bereit zu sein. Das ist einer seiner Grundgedanken. Und gerade deshalb ist es im vorliegenden Falle auch natürlicher, den Beklagten darauf zu verweisen, daß er seinerseits sich mit der Erfüllung der Klägerin einverstanden erklärt habe, als mit dem Berufungsrichter darauf, daß er zu 95,32 pCt. gezahlt und Klägerin ihrerseits diese Zahlung entgegengenommen habe.

### 2. Zu § 57 Börs.-Ges.

Der Bankkunde hat sich mit der Erwirkung der vereinbarten Leistung einverstanden erklärt, und die Bank hat die Leistung an ihn bewirkt, wenn die Bank die Papiere angeschafft, die Anschaffung dem

Digitized by Google

Kunden bekanntgegeben und der Kunde die Abrechnungen darüber anerkannt hat.

Urteil des RG. vom 22. April 1913, II 590, 12[1]).

Kläger hat bei der Beklagten seit Januar 1900 in deutschen und ausländischen Werten, vor allem in afrikanischen Minenshares, in diesen per Medio und Ultimo an der Londoner Börse, spekuliert und jedes halbe Jahr den Saldo des Kontokorrents anerkannt. Nach dem 1. Juni 1908, dem Tage des Inkrafttretens des neuen Börsengesetzes, ist dies noch zweimal geschehen, nämlich bezüglich des Saldos vom 30. Juni 1908 und desjenigen vom 31. Dezember 1908. Per 30. Juni 1908 ergab sich eine Schuld des Klägers von 99 064 M., per 31. Dezember 1908 eine solche von 98 309 M. Mit Schreiben vom 5. Oktober 1909 kündigte Beklagte das Geschäftsverhältnis und per 7. Oktober 1909 hatte sich der Passivsaldo des Klägers infolge Gutschrift von Gewinnanteilscheinen und des Gegenwertes von Effekten, die Kläger zu verkaufen ausdrücklichen Auftrag gegeben hatte, auf 83 806 M. ermäßigt. Weitere Geschäfte erfolgten nicht mehr. Es besteht kein Streit darüber, daß es sich in allen Fällen um Effektivgeschäfte handelte; der Differenzeinwand ist nirgends mehr erhoben.

Als Kläger sich weigerte, die 83 806 M. zu bezahlen, verkaufte Beklagte die in ihren Händen befindlichen Werte und erlöste dafür zusammen 85 904,85 M., so daß unter Abzug von 227,85 M. Zinsen und Provision ein Guthaben des Klägers verblieb in Höhe von 1871 M.

Kläger aber verlangte Zahlung von 64 327,20 M., indem er eine seiner Stellungnahme in dem fast gleichliegenden Rechtsstreit gegen die N. Bank (vgl. oben S. 298) entsprechende Rechnung aufmachte, deren Bezahlung Beklagte ablehnte. Das Landgericht verurteilte am 19. Dezember 1910 die Beklagte nur zur Zahlung der 1871 M. und zur Herausgabe einer Lebensversicherungspolice, die sie bis zur Anerkennung ihrer Rechnung zurückbehalten wollte, wies die Klage aber im übrigen, also in Höhe von 62 456,20 M. ab und legte dem Kläaer $^{9}/_{10}$ aller Kosten auf. Die vom Kläger eingelegte Berufung hat das Oberlandesgericht in Karlsruhe durch Urteil vom 8. November 1912 allen Umfanges zurückgewiesen. Mit der Revision hat Kläger beantragt, das angefochtene Urteil aufzuheben und nach seinen in der Berufungsinstanz gestellten Anträgen zu erkennen, also seiner Klage zu entsprechen, soweit das Landgericht sie abgewiesen hat. Beklagte hat Zurückweisung der Revision beantragt. Diesem Antrag ist aus folgenden Gründen stattgegeben worden:

In dem Rechtsstreite zwischen dem jetzigen Kläger als Beklagten und der N. Bank ist eingehend dargelegt, daß und warum der § 57 des Börs.-Ges. die ganze Verteidigung des damaligen Beklagten gegenüber dem Erfüllungsanspruche der Bank rechtlich unmöglich machte. Ganz das gleiche gilt auch hier und deshalb ist auf die dortigen Ausführungen im allgemeinen zu verweisen. Der letztanerkannte Saldo betrug hier 98 309 M. zu Lasten des Klägers. Das war der Saldo per 31. Dezember 1908, seine Anerkennung ist also nach Inkrafttreten des neuen Börsengesetzes, 1. Juni 1908, erfolgt. Die Abrechnungen ergaben mit voller Deutlichkeit, welche Geschäfte Beklagte für Käger abgeschlossen, welche Werte sie für ihn angeschafft hatte. Kläger sah, daß und was Beklagte geleistet hatte, und indem Kläger den Saldo anerkannte, erklärte er sich mit der Leistung einverstanden (vgl. RG. 76, 81).

Dieses Einverständnis ergriff sämtliche bisherigen Leistungen der Bank. Es hatte bei fortlaufendem Kontokorrent rückwirkende Kraft auch auf solche Geschäfte, die vor dem 1. Juni 1908 geschlossen und auf des Verkäufers Seite erfüllt waren. So bestimmt es das Gesetz, das sich nach Art. V (RGBl. 1908 S. 193) selbst rückwirkende Kraft beilegt, wenn die Erklärung des Gegners des Leistenden, daß er mit der Leistung einverstanden sei, nach dem 1. Juni 1908 abgegeben ist. Der Berufungsrichter stellt fest, daß von dem Gesamtsaldo von 98 309,— M. per 31. Dezember 1908 ein Betrag von 18 569,20 M. auf klagbare Geschäfte entfalle, der Rest von 79 739,80 M. auf klaglose Börsentermingeschäfte. Auch diese 79 739,80 M. wurden daher mit Anerkennung des Saldos eine klagbare Schuld, wenn Beklagte die vereinbarte Leistung bewirkt hatte. Hatte sie es, so brauchte auf die vom Berufungsrichter erörterte Frage, ob § 57 des Börs.-Ges. auch deshalb Platz griff, weil 79 739,80 M. 23,7 pCt. aller unklagbaren Sollposten darstellten, mithin 76,3 pCt. dieser Posten bezahlt waren, die man der vollen Leistung des Klägers gleichstellen könne, nicht mehr eingegangen zu werden. Daß Beklagte aber voll das Vereinbarte geleistet hat, ist aus denselben Gründen anzunehmen, die in dem Prozeß des Klägers, als Beklagten, gegen die N. Bank dargelegt sind. Die Feststellungen des angefochtenen Urteils lassen auch hier wiederum keinem Zweifel an ihrer Berechtigung. Der einzige Unterschied hat bei den afrikanischen Minenshares darin bestanden, daß sie nicht auf den Namen der X. Bank oder der Y. Bank in London eingeschrieben wurden, wozu, da die Y. Bank selbst die Vertragsgegnerin des Klägers war, kein Anlaß bestand. Es ist aber nirgends in dem angefochtenen Urteil ein Zweifel daran gelassen, daß Beklagte auch diese Minenwerte für Kläger effektiv anschaffte, also auch insoweit die vereinbarte Leistung bewirkte.

Ist aber der Saldo per 31. Dezember 1908 mit 98 309 M. unanfechtbar geworden, so geben dem Kläger auch in diesem Prozeß alle folgenden Buchungen wiederum keinen Grund zur Beschwerde. Am 7. Oktober 1909 war der Saldo auf 83 806 M. gesunken. Kläger löste seine Schuld nicht ein und Beklagte übte ihr vertragliches Recht aus, sich aus dem Erlös der in ihren Händen befindlichen Werte bezahlt zu machen. Das hat sie in einwandfreier und rechnerisch als richtig anerkannter Weise getan. Damit erweist sich die Revision, wie in der Sache Dr. S. gegen N. Bank als durchweg unbegründet.

Sie war daher zurückzuweisen.

## II. Handelsrecht.

**Zu § 222 HGB.; Depot-Ges. §§ 3 u. 7.**

1. Die Uebertragung der Legitimation braucht nicht immer mit der Beschränkung zu erfolgen, daß der Legitimationserwerber das Stimmrecht für die Aktien für Rechnung des Uebertragenden ausübe. 2. Die Eigentumsübertragung wird durch Uebersendung des Stückeverzeichnisses ohne weiteres nur dann übertragen, wenn die Uebersendung in Erfüllung der Kommissionärspflichten erfolgt. In allen anderen Fällen kommt es darauf an, welche Bedeutung die Uebersendung des Stückeverzeichnisses hat.

Urteil des RG. IV. Ziv.-Sen. vom 19. April 1913. (V 39. 13[1]).

Die Niederdeutsche Bank war von dem Kläger am 16. Dezember 1903 und 26. November 1904 mit dem Ankauf von je 5000 M. Aktien der Westfälischen Stahlwerke und am 7. August 1905 mit dem Bezuge von 6000 M. junger Aktien derselben Werke beauftragt worden. In den Auftragsschreiben hat Kläger jedesmal auf ein Stückeverzeichnis verzichtet, auch die Bank ermächtigt, über die Wertpapiere zu ihrem Nutzen zu verfügen und im Falle der Abnahme gleichartige Stücke zu liefern. Die Niederdeutsche Bank hat kommissionsweise die Aufträge teils durch die Bank für Handel und Industrie, teils durch die Diskontogesellschaft in Berlin ausführen lassen. Kläger behauptet, daß die Niederdeutsche Bank die Aktien, die aus seinem Barkonto angeschafft seien, von den Berliner Banken übergeben erhalten habe und für ihn bei der Filiale in Münster gesondert von den übrigen Wertpapieren aufbewahrt habe. Auf diese Weise will Kläger Eigentümer der Aktien geworden sein, von denen er, nachdem vier Aktien gemäß seinem Auftrag verkauft worden, vor Ausbruch des Konkurses im Juni oder Juli 1910 über die Niederdeutsche Bank noch die Nummern 8979, 2280, 833, 8301, 8302, 8303, 8304, 8379, 8551, 8962, 9358 und 9359 in Eigentum gehabt habe. Jedenfalls habe er aber das Eigentum durch die Vorgänge anläßlich der am 2. November 1909 abgehaltenen Generalversammlung der Aktiengesellschaft der Westfälischen Stahlwerke erlangt. Unbestritten sind damals die 12 Aktien von der Berliner Handelsgesellschaft, welche sie für die Niederdeutsche Bank in Depot A verwahrte, für den Kläger bei der Nationalbank in Berlin hinterlegt worden und ist ihm daraufhin eine auf seinen Namen lautende Stimmkarte durch

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

Digitized by Google

die Niederdeutsche Bank ausgehändigt, welche er demnächst an die letztere zurückgegeben hat und welche die Berliner Handelsgesellschaft sodann zur Rückerlangung der von ihr hinterlegten Aktien benutzt hat. Nach Behauptung des Klägers ist es der beklagte Konkursverwalter gewesen, welcher die 12 Aktien teils am 18. August, teils am 15. September 1910 für je 713,79 M. verkauft hat, obschon er, Kläger, bereits am 1. August 1910 dem Beklagten die Verfügungsbefugnis entzogen und am 1. September 1910 ihm erklärt hatte, daß er die Genehmigung zu dem Verkaufe versage.

Auf Grund dieses Sachverhalts klagte der Kläger, der auf den Erlös der Aktien in Widerspruch mit dem Beklagten den Anspruch als Massegläubiger erhebt, im ersten Rechtszuge auf Zahlung von 713,79 M. nebst Zinsen als des Erlöses der Aktie Nr. 8979. Im zweiten Rechtszuge erweiterte er, nachdem seine Klage durch Urteil des Landgerichts Dortmund vom 27. April 1911 abgewiesen war, den Klageantrag auf Zahlung von 4010 M., als einen Teilbetrag des Gesamterlöses von 8565,48 M. nebst 4 v. H. Zinsen seit 18. August 1910. Die Berufung des Klägers wurde jedoch durch Urteil des Oberlandesgerichts Hamm vom 9. November 1912 zurückgewiesen.

Die Revision des Klägers ist aus folgenden Gründen zurückgewiesen worden:

Hinsichtlich des Vorhandenseins der Revisionssumme sind Bedenken nicht zu erheben. Der Klageantrag ist (nach der in der Berufungsinstanz stattgehabten Erweiterung) auf Zahlung von 4010 M. gerichtet, und der Beklagte hat diesem Verlangen in voller Höhe widersprochen. Maßgebend ist deshalb für die Bemessung des Werts des Streitgegenstandes und ebenso des Beschwerdegegenstandes in der Revisionsinstanz, da es sich um Leistung eines bestimmten Gegenstandes handelt, der Sachwert dieses Gegenstandes, nicht das Interesse, das Kläger an Anstellung der Klage hat. Es kann daher nicht darauf ankommen, daß dies Interesse vorliegendenfalls ein geringeres sein mag, weil dem Kläger, wenn er mit seinem Anspruch auf volle Befriedigung im Konkurse nicht durchdrin t, unbenommen bleibt, seine Forderung als einfacher Konkursgläubiger geltend zu machen.

Die hiernach zulässige Revision erscheint jedoch nicht begründet. Der Anspruch des Klägers auf volle Befriedigung aus der Konkursmasse, mag er nun auf das Vorhandensein einer Masseschuld im Sinne des § 59 der Konkursordnung oder auf das Vorhandensein eines Aussonderungsanspruchs aus § 46 der Konkursordnung gestützt werden, setzt, wie die Revision nicht verkennt, stets voraus, daß Kläger das Eigentum an den von der Niederdeutschen Bank für ihn angeschafften Aktien erlangt hat. Nach der Feststellung des Berufungsgerichts sind aber die Aktien dem Kläger nicht übereignet worden. Die Niederdeutsche Bank, welche den Ankauf teils durch die Bank für Handel und Indutrie, teils durch die Diskontogesellschaft in Berlin bewirkte, hat vielmehr die Aktien unter der Erklärung, daß sie das Verfügungsrecht darüber eingeräumt erhalten habe, diesen Berliner Banken zur Verwahrung auf Depot A (Pfanddepot) belassen, in welches Depot diejenigen Effekten genommen werden, die nicht als fremde oder für fremde Rechnung gekauft bezeichnet sind und die deshalb nicht gesondert von den übrigen Stücken aufbewahrt zu werden brauchen. Der Kläger selbst wurde mit dem — nicht bar bezahlten — Kaufpreise auf Kontokorrentkonto von der Niederdeutschen Bank belastet und wurden ihm die Aktien ohne Angabe der Nummern auf Effektenkonto gutgeschrieben. Das in §§ 3 und 7 des Depotgesetzes vom 5. Juli 1896 vorgesehene, die Nummern der Aktien enthaltende Stückeverzeichnis ist ihm nicht übersandt worden, da er in dem Auftragschreiben ausdrücklich hierauf verzichtet hatte. Nach diesem im Berufungsurteil festgestellten Sachverhalt ist Kläger nicht Eigentümer der Aktien geworden, er hat nur einen schuldrechtlichen Anspruch darauf erlangt, daß ihm, wenn es zur Abnahme kam, gleichartige Aktien in beliebigen Nummern überlassen wurden. Ein Eigentumserwerb für Kläger konnte auch dadurch nicht eintreten, daß die Berliner Handelsgesellschaft später im Jahre 1909 im Auftrage der Niederdeutschen Bank die bei den vorbezeichneten Banken befindlichen Aktien eingelöst und bei sich selbst ebenfalls auf Depot A in weitere Verwahrung genommen hat.

Hiergegen sind von der Revision auch keine besonderen Ausstellungen erhoben worden. Die Revision glaubt dagegen, einen Eigentumserwerb aus den Vorgängen anläßlich der Generalversammlung am 2. November 1909 herleiten zu können. Unstreitig sind damals auf den Namen des Klägers, weil dieser an der Generalversammlung der Westfälischen Stahlwerke teilnehmen wollte, die fraglichen 12 Aktien von der Berliner Handelsgesellschaft bei der als Hinterlegungsstelle dienenden Nationalbank hinterlegt und ist ihm eine auf seinen Namen lautende Stimmkarte, welche zugleich die Hinterlegungsbescheinigung enthielt, erteilt worden. Das Berufungsgericht erklärt diese Vorgänge zur Annahme einer Uebereignung an den Kläger nicht für genügend, weil bei Aktien die sogenannte Legitimationsübertragung, die nur dazu diene, die Ausübung des Stimmrechts zu ermöglichen, durchaus gebräuchlich sei und weil jedenfalls ein Eigentumsübertragungswille auf seiten der Niederdeutschen Bank nicht erwiesen sei. Die Revision macht hier dem Berufungsgericht den Vorwurf, daß es, obschon zum Zwecke der Abstimmung in der Generalversammlung auch eine wirkliche Eigentumsübertragung an den Aktien vorgenommen werden könne, über den Willen, den die Parteien in dieser Beziehung gehabt hätten, sich nicht klar ausspreche, und verweist hierfür auf die im Urteil enthaltene Bemerkung, daß die von dem Kläger angeführten Maßnahmen nicht den Zweck der Eigentumsverschaffung gehabt zu haben b r a u c h t e n. Gleich darauf wird aber im Berufungsurteil gesagt, daß diese Maßnahmen noch keinen Beweis für die Eigentumsübertragungsabsicht bildeten. Es wird damit der richtige Standpunkt eingenommen, daß der Beweis der auf Eigentumsübertragung gerichteten Absicht von dem Kläger, der hieraus Rechte für sich herleitet, geführt werden muß, und wird damit zugleich, wenn in der vorausgehenden Bemerkung eine Unklarheit gefunden werden könnte, die zur Klarstellung des Sinnes erforderliche Erläuterung gegeben.

Unbegründet ist auch die im Anschluß hieran erhobene materielle Rüge, die Niederdeutsche Bank hätte, um den Schluß auf Zustandekommen eines Eigentumsübertragungsvertrages auszuschließen, dem Kläger klar zu erkennen geben müssen, daß ihr Wille dahin ging, ihm die Aktien nicht zu Eigentum, sondern zur Legitimation zu übertragen. Die Revision geht hierbei davon aus, daß das Wesen der Legitimationsübertragung in der Abmachung bestehe, der Uebernehmer der Aktien solle nicht s e i n Stimmrecht, sondern f ü r R e c h n u n g des Uebertragenden die Rechte aus der Aktie ausüben. Ein solcher Wille, das Stimmrecht für Rechnung eines anderen auszuüben, könne auf seiten des Klägers, der Anspruch auf Lieferung von 12 Stahlwerksaktien gehabt habe, unmöglich angenommen werden. Kläger habe auch das Verhalten der Niederdeutschen Bank so auffassen dürfen, daß sie ihm die Aktien in solcher Weise übertrug, wie er der Natur der Sache entsprechend es verlangt habe. Diese Ausführungen vermögen indes der Revision nicht zum Siege zu verhelfen. Eine Legitimationsübertragung ist zulässig, auch wenn dem Uebernehmer der Aktien keine Beschränkungen hinsichtlich der Ausübung des Stimmrechts auferlegt werden, es ihm vielmehr überlassen wird, das Stimmrecht ganz nach seinem Belieben zu seinem eigenen Vorteil auszuüben. Wenn in dem Kommentar von S t a u b - K ö n i g e zum Handelsgesetzbuch, in welchem die Legitimationsübertragung Anm. 16 ff. zu § 222, Anm. 17 zu § 223 und Anm. 8 zu § 252 des Handelsgesetzbuchs behandelt wird, an einer Stelle (§ 223 Anm. 17) davon die Rede ist, daß der Legitimationserwerber das Stimmrecht für Rechnung des Uebertragenden ausübe, so ist dies eine Bemerkung, die in der überwiegenden Mehrzahl der Fälle zutrifft. Keineswegs aber kann es als allgemeiner Grundsatz aufgestellt werden, daß der Legitimationserwerber das Stimmrecht immer nur für Rechnung des Uebertragenden ausüben könne. Daß dem Kläger im vorliegenden Falle die vollständig freie Ausübung des Stimmrechts überlassen wurde, mochte der Niederdeutschen Bank unbedenklich erscheinen, weil Kläger jeden Augenblick in der Lage war, die Abwickelung des Schuldverhältnisses und im Zusammenhang hiermit die Lieferung der Aktien zu verlangen. Aus dieser Stellung des Klägers folgt indes nichts dafür, daß bei Uebertragung des Stimmrechts die Uebertragung des Eigentums der Aktien beabsichtigt gewesen sein. Ein Beweis für den Eigentumsübertragungswillen der Niederdeutschen Bank kann hieraus, worin dem Vorderrichter nur beigetreten werden kann, nicht entnommen werden und zwar um so weniger, als die Niederdeutsche Bank keinen Grund hatte, dem Kläger, der auf Zusendung eines Stückeverzeichnisses verzichtet hatte, das

Digitized by Google

Eigentum zu übertragen. Es kommt hinzu, daß die Klägerin, wenn sie diesen Willen gehabt hätte, alle Veranlassung gehabt haben würde, die Einrichtung zu ändern, daß die Aktien von der Berliner Handelsgesellschaft auf Depot A ungesondert von den übrigen Beständen dieses Depots verwahrt wurden. Bei dieser Sachlage kann auch nicht davon die Rede sein, daß die Niederdeutsche Bank gegen den Willen der Eigentumsübertragung sich ausdrücklich hatte verwahren oder sonst in klarer Weise ihren gegenteiligen Willen hätte zu erkennen geben müssen.

Die Revision vertritt endlich die Meinung, das Eigentum an den Aktien sei nach Vorschrift des § 7 des Depotgesetzes vom 5. Juli 1896 dadurch auf den Kläger übergegangen, daß ihm mit der Stimmkarte die darin enthaltene, die Nummern der hinterlegten Aktien aufführende Hinterlegungsbescheinigung erteilt sei, womit der in § 3 dieses Gesetzes bestimmten Pflicht zur Uebersendung eines Stückeverzeichnisses genügt sei. Richtig ist, daß nach § 7 mit der Absendung des Stückeverzeichnisses das Eigentum an den darin verzeichneten Wertpapieren, das Verfügungsrecht des Kommissionärs vorausgesetzt, auf den Kommittenten übergeht. Diese Folge ist jedoch mit der Absendung des Stückeverzeichnisses notwendig nur dann verbunden, wenn der mit dem Einkauf von Wertpapieren beauftragt gewesene Kommissionär hierbei in seiner Eigenschaft als Kommissionär in Erfüllung der ihm kraft des Kommissionsverhältnisses obliegenden Pflicht zur Uebergabe der eingekauften Wertpapiere handelt. In anderen Fällen bleibt jedesmal zu prüfen, welche Bedeutung nach Lage der Sache die Uebersendung des Stückeverzeichnisses hat. Diese Prüfung ist von dem Berufungsrichter vorgenommen. Wenn er hierbei zu dem Ergebnis gekommen ist, daß die in Form eines Depotscheines ausgestellte Stimmkarte nicht dem Zwecke der Uebertragung des Eigentums an den Aktien gedient habe, so kann hierin, wie bereits vorstehend näher dargelegt ist, eine Gesetzesverletzung nicht gefunden werden.

Da hiernach dem Kläger wegen der Lieferung der Aktien nur ein schuldrechtlicher Anspruch zusteht, der durch die Veräußerung der für ihn angeschafften Aktien selbst dann nicht verändert wird, wenn die Veräußerung von dem Konkursverwalter vorgenommen wäre, so erweist sich die Revision gegen das die Klage abweisende Berufungsurteil als ungerechtfertigt. Die Kosten des erfolglos eingelegten Rechtsmittels waren gemäß § 97 Abs. 1 der Zivilprozeßordnung dem Kläger aufzuerlegen.

## III. Stempelrecht.

1. **Zu Tarifstelle 1d Abs. 2 des RStG. vom 15. Juli 1909.**

1. Unter Ausschreibung der Zubußen ist die Aufforderung zu verstehen, in oder bis zu einem bestimmten Zeitpunkte beschlossene Beiträge einzuzahlen.
2. Ist eine vor Inkrafttreten der Novelle erfolgte Ausschreibung später fallen gelassen worden und sind die Zubußen erst auf Grund einer neuen, danach erfolgten eingefordert, so sind sie nach dem höheren Satze der Novelle zu versteuern.

Urteil des RG. VII. Ziv.-Sen. vom 12. April 1912, VII 493 11 (RGZ. Bd. 79 S. 219).

Die am 14. September 1908 abgehaltene Gewerkenversammlung der klagenden Gewerkschaft beschloß die Bewilligung einer Zubuße von 2500 M. für jeden Kux, „einziehbar nach Bedarf im Ermessen des Grubenvorstandes, sofern es dem Vorstande nicht gelingt, durch Aufnahme einer Anleihe oder Ausdehnung des Bankkredits die Gewerken von der Zubußeverpflichtung zu entlasten." Durch Rundschreiben vom 16. September 1908 machte der Grubenvorstand den Gewerken Mitteilung von diesem Beschluß und forderte sie vorläufig zur Einzahlung von 1000 M. Zubuße auf den Kux auf. Hiervon wurden je 500 M. zu dem dafür bestimmten Zeitpunkte, dem 1. Oktober 1908, eingezahlt. Die für die beiden anderen Teilbeträge von je 250 M. bestimmten Zahlungstermine wurden mehrfach hinausgeschoben; ihre Einzahlung fand am 1. Februar und am 1. April 1909 statt. Inzwischen hatte der Vorstand an die Gewerken ein Rundschreiben vom 9. November 1908 gerichtet, worin es heißt: „Der Grubenvorstand hat beschlossen, schon jetzt Ihnen die Zahlungstermine für weitere Zubußen bekanntzugeben und schreibt hiermit drei Raten von je 500 M. zum 15. März, 15. Juni und 1. Oktober nächsten Jahres aus." Auch diese Zahlungstermine wurden mehrfach verschoben. Durch Rundschreiben vom 15. Oktober 1909 teilte der Vorstand den Gewerken mit, daß eine Erhöhung des bereits gewährten Kredits von den Banken nicht zu erlangen sei und daß deshalb der Vorstand genötigt sei, weitere 500 M. von der beschlossenen Zubuße auf den Kux einzuziehen. Die entsprechenden Einzahlungen erfolgten am 15. November 1909, sie betrugen zusammen 450 000 M. Hiervon sind 13 500 M. Reichsstempelabgabe erfordert und von der Klägerin am 10. Dezember 1909 unter Vorbehalt bezahlt worden. Mit der vorliegenden Klage wird Zurückzahlung von 9000 M. nebst 4 pCt. Zinsen seit dem genannten Tage gefordert.

Das Landgericht hat den verklagten Fiskus diesem Begehren gemäß verurteilt. Auf Berufung des Beklagten hat aber das Oberlandesgericht die Klage abgewiesen Die Revision der Klägerin ist zurückgewiesen worden.

Aus den Gründen:

„Gegenstand des Streites ist die Frage, ob die am 15. November 1909 von den Gewerken der Klägerin eingezahlten Zubußen von zusammen 450 000 M. der Stempelabgabe aus Tarifn. 1 d (früher 1 c) Abs. 2 RStG. noch nach dem geringeren Satze von 1 v. H. gemäß den Gesetzesfassungen vom 14. Juni 1900 (RGBl. S. 275) und vom 3. Juni 1906 (RGBl. S. 695), oder schon nach dem höheren Satze von 3 v. H. gemäß der Gesetzesfassung vom 15. Juni 1909 (RGBl. S. 833) unterliegen Daß es sich bei jenen Zubußen um Einzahlungen handelt, auf die die genannte Tarifnummer überhaupt Anwendung zu finden hat, begegnet keinem Bedenken und ist auch von der Revision nicht in Zweifel gezogen, wie denn auch die Klägerin schon in den Vorinstanzen die Zurückzahlung nur bezüglich des durch das letztgenannte Gesetz verordneten Mehrbetrages der Abgabe nicht auch bezüglich des den beiden älteren Gesetzen entsprechenden Stempelbetrages gefordert hat. Ausnahmsweise ist die Abgabe nach der Gesetzesvorschrift nicht zu erheben, soweit die Einzahlungen zur Deckung von Betriebsverlusten dienen oder zur Erhaltung des Betriebes in seinem bisherigen Umfange bestimmt sind und verwendet werden. Auch von diesen beiden Ausnahmefällen liegt aber hier unstreitig keiner vor.

Dem höheren Abgabesatze von 3 v. H. sind die in Betracht kommenden Einzahlungen dann unterworfen, wenn sie nach dem 1. August 1909 ausgeschrieben sind (Tarifn. 1 d Abs. 2) in der Fassung vom 15. Juli 1909. Die Ausschreibung der Zubußen ist nicht gleichbedeutend mit ihrer Beschließung. Unter der Ausschreibung muß man nach dem natürlichen und der Verkehrsauffassung entsprechenden Sinne dieses Wortes die Einforderung der beschlossenen Beiträge, die Aufforderung zu ihrer Einzahlung in oder bis zu einem bestimmten Zeitpunkte, verstehen. Daß hiervon auch das Gesetz ausgeht, ist aus Abs. 3 der Tarifn. 1 d zu erkennen, wo für die (der Gewerkschaft auferlegte) Entrichtung des Stempels eine zweiwöchige Frist „nach dem von der Gewerkschaftsvertretung festgesetzten Einzahlungstage" bestimmt ist mit der durch das neue Gesetz hinzugefügten Maßgabe, daß, „sofern die Zahlung zu diesem Zeitpunkte nicht eingegangen ist", die zweiwöchige Frist von dem Eingange der Zahlung zu rechnen ist. Freilich kann die Ausschreibung mit der Beschließung der Beiträge verbunden werden. Durch den Beschluß der Gewerkenversammlung der Klägerin vom 14. September 1908 ist dies aber nicht geschehen. Nicht nur ist in diesem Beschluß ein Zeitpunkt für die Einzahlung nicht festgesetzt, sondern der Beschluß hat die Frage, ob überhaupt und damit auch wann die an sich bewilligten Zubußen tatsächlich eingezogen werden sollten, völlig im ungewissen gelassen, sie ausdrücklich „nach Bedarf" in das „Ermessen des Grubenvorstands" gestellt und insbesondere die Ausschreibung davon abhängig gemacht, daß „es dem Vorstand nicht gelingt, durch Aufnahme einer Anleihe oder Ausdehnung des Bankkredits die Gewerken von der Zubußeverpflichtung zu entlasten". Der Beschluß enthielt demnach nur die Ermächtigung des Grubenvorstands zur Ausschreibung, nicht die Ausschreibung selbst. Ferner kommt das Rundschreiben des Grubenvorstands vom 16. September 1908 für den gegenwärtigen Rechtsstreit nicht in Betracht, weil es zwar eine Zahlungsaufforderung enthält, aber nicht mit bezug auf denjenigen Teil der bewilligten Zubuße, um welchen es

Digitized by Google

sich hier handelt, sondern mit bezug auf andere Teilbeträge dieser Zubuße, nämlich mit bezug auf die ersten 1000 M. deren Einzahlung in Teilen von 500, 250 und 250 M. erfolgen sollte und noch vor Inkrafttreten des Gesetzes vom 15. Juli 1909 erfolgt ist. Die in jenem Rundschreiben enthaltene Ausschreibung betrifft also nicht die Einzahlungen, über deren Verstempelung gegenwärtig zu entscheiden ist. Dagegen kann der Revision zugegeben werden, daß eine Ausschreibung des für den gegenwärtigen Rechtsstreit in Betracht kommenden Zubußteils von 500 M. auf den Kux in dem Rundschreiben des Grubenvorstands vom 9. November 1908 zu finden ist. Denn durch dieses Schreiben wurden den Gewerken für jene 500 M. der 15. März 1909, und zugleich für den Rest der ganzen bewilligten Zubuße mit ebenfalls je 500 M. der 15. Juni und der 1. Oktober 1909 als „Zahlungstermine" bezeichnet und, sogar unter Anwendung des im Gesetze gebrauchten Ausdrucks, mitgeteilt, daß der Grubenvorstand die genannten drei Beträge zu den angegebenen Terminen „ausschreibe". Wäre an dieser vor dem 1. August 1909 geschehenen Ausschreibung festgehalten worden, so würde der durch das Gesetz vom 15. Juli 1909 eingeführte höhere Stempelsatz nicht zur Anwendung kommen können. Allein jener Ausschreibung ist nicht nur nicht von den Gewerken durch Einzahlung Folge gegeben worden, sondern der Grubenvorstand selbst hat die zu den angegebenen Terminen erfolgte Ausschreibung außer Kraft gesetzt, indem er die Termine verschob, und auch die hierin zu erblickende neue Ausschreibung hatte durch erneute Verschiebung das gleiche Schicksal. Alle diese Einforderungen sind deshalb als nicht geschehen oder wenigstens als fallen gelassen anzusehen. Erst das Rundschreiben vom 15. Oktober 1909, durch das der Grubenvorstand den Gewerken mitteilte, daß der Versuch, weiteren Kredit von den Banken zu erlangen, mißlungen und darum die Einziehung weiterer 500 M. auf den Kux von der bewilligten Zubuße notwendig sei, enthielt eine Zahlungsaufforderung, die in Kraft geblieben und der denn auch durch die zum 15 November 1909 bewirkten Einzahlungen Folge gegeben worden ist. Bei dieser Sachlage müssen die früheren Ausschreibungen des in Rede stehenden Zubußteils, soweit solche in den vor dem 1. August 1909 erlassenen Rundschreiben des Grubenvorstandes zu finden sind, als beseitigt gelten, und es ist rechtlich nicht zu beanstanden, sondern zu billigen, daß das Berufungsgericht die maßgebende Ausschreibung erst in dem Rundschreiben vom 15. Oktober 1909 erblickt und damit den Tatbestand, auf den der neue Stempelsatz Anwendung zu finden hat, festgestellt hat. Die Tarifn. 1d des Gesetzes vom 15. Juli 1909 ist somit nicht, wie die Revision meint, verletzt, sondern richtig angewendet" . . .

**2. Zu TS. 73 Preuß. Stempelges.**

Wenn einem Vollmachtgeber oder einer Mehrheit gemeinschaftlich Berechtigter mehrere Bevollmächtigte gegenüberstehen, die jeder für sich ermächtigt sind, so liegen bei sachlicher Verschiedenheit der aufgetragenen Geschäfte stempelrechtlich so viele verschiedene Vollmachten vor als Bevollmächtigte vorhanden sind. Zu einer Postvollmacht, durch die jemand mehrere Angestellte, und zwar jeden für sich, bevollmächtigt, alle für den Machtgeber eingehenden Postsendungen in Empfang zu nehmen und darüber zu quittieren, ist der Vollmachtstempel entsprechend mehrfach zu verwenden, da die Vollmacht sich auf eine sachliche Mehrheit von Rechtshandlungen bezieht, die unter sich keine rechtliche Einheit bilden.

Urteil des RG. vom 15. Oktober 1912, VII 282. 12 (Zentr.-Blatt f. Abg.-Ges. 1912 S. 373 = Warneyers Jahrb., Erg.-Bd. 1913 S. 42 ).

**3. Zu § 27 Wechselstempelges., § 24 Scheckges.**

Die sog. Traveller Cheques sind nicht als Schecks im Sinne des Scheckgesetzes anzusehen und unterliegen als auf Order gestellte, im Inlande zahlbare Verpflichtungsscheine dem Wechselstempel.

Urteil des RG. VII. Ziv.-Sen. vom 10. Mai 1912; L Z. 1912 S. 854.

Die im Bank-Archiv (XI, S. 249) mitgeteilte Entscheidung des Hanseatischen Oberlandesgerichts ist mit folgender Begründung vom Reichsgericht bestätigt worden.

Der Scheck enthält nach deutschem wie nach englisch-amerikanischem Recht eine Anweisung, mittels deren der Aussteller über ein Guthaben bei der bezogenen Bank usw. verfügt (vgl. Canstein im Archiv für bürgerliches Recht Band 4 S. 313 ff.). Von einer solchen Anweisung ist nach dem unzweideutigen Wortlaute der Travellerschecks keine Rede. Die American Expreß Company weist nicht einen Dritten zur Zahlung an, sondern sie erklärt, daß sie bei ihren Zahlstellen (paying agencies) zahlen werde. Sie erteilt also ein Zahlungsversprechen und übernimmt die Verpflichtung, dieses Versprechen in der aus dem Papier ersichtlichen Höhe zu erfüllen. Sie bedient sich zu der Einlösung der benannten Zahlstellen, die nicht als Bezogene, sondern nur als Gehilfen oder Beauftragte der Gesellschaft in New York gelten können. Indem sie überall da die Papiere einlösen will, wo sich solche Zahlstellen befinden, überläßt sie dem Erwerber die Wahl des Ortes, an welchem die Zahlung erfolgen soll; er bestimmt innerhalb der gezogenen Grenzen den Erfüllungsort. Deshalb läßt sich auch nicht mit der Revision sagen, daß rechtlich als Erfüllungsort nur der Sitz der Expreß Company in Amerika zu betrachten sei und sonach, auch wenn die Urkunden als Verpflichtungsscheine anzusehen seien, nach § 1 WStempG. in Verbindung mit § 24 (27) die Stempelfreiheit einzutreten habe, weil sie im Ausland ausgestellt und nur dort zahlbar seien. Sie sind, soweit deutsche Zahlstellen in Betracht kommen, auch im Inlande zahlbar und deshalb greift die den ausländischen Wechseln und Verpflichtungsscheinen auch schon nach dem Stempelgesetze von 1869 gewährte Befreiung nicht Platz (vgl. RGSt. II, 109). Die Rechtslage ist ähnlich dem Falle, daß eine Notenbank sich zur Einlösung ihrer Noten nicht nur an ihrem Hauptsitze, sondern auch an dem Sitze ihrer Zweiganstalten oder sonstiger Geldinstitute verpflichtet. Liegt sonach eine Anweisung der Expreß Company nicht vor, so kann auch von einer Anweisung des Käufers des Reiseschecks keine Rede sein. Es ist dies ohne weiteres klar, wenn er selbst den Betrag, über den das Papier lautet, einzieht. Aber auch wenn er es weitergibt, weist er seinen Nachmann nicht auf ein ihm zur Verfügung stehendes Guthaben an, sondern er überträgt ihm die Rechte aus dem Papier. Der Preis, den er beim Ankaufe des Schecks gezahlt hat, verschafft ihm kein Guthaben, sondern ist lediglich die Gegenleistung für das in der Urkunde verbriefte Zahlungsversprechen. Aehneln nach dem Ausgeführten die Reiseschecks den Banknoten, so unterscheiden sie sich von ihnen doch wesentlich dadurch, daß sie auf Namen lauten. Zahlung wird dem durch seine Unterschrift oben und unten ausgewiesenen Käufer oder dessen Order zugesichert. Der Berufungsrichter nimmt an, daß der Nachmann auch ein Indossatar sein könne, wenn schon häufig dem Vorzeiger ohne die Legitimation durch ein Indossament die verbriefte Summe anstandslos gezahlt werden möge. Dagegen ist gleichfalls rechtlich nichts zu erinnern, von der Revision auch nichts vorgebracht. Ob im Einzelfalle von der Orderklausel Gebrauch gemacht wird, ist nicht von entscheidender Bedeutung. Handelt es sich sonach um Verpflichtungsscheine (Zahlungsversprechen) an Order, so unterliegen sie auch der Versteuerung nach Maßgabe des Wechselstempelgesetzes. Es mag zugegeben werden, daß die Reiseschecks, gleich den wirklichen Schecks und den Banknoten, als Ersatz der Barzahlung dienen. Aber diese wirtschaftliche Verwandtschaft vermag die Freilassung der Reiseschecks vom Wechselstempel nicht zu rechtfertigen.

Maßgebend ist die rechtliche Form, mittels deren der erstrebte Zweck verwirklicht wird, und diese ist die Form des Verpflichtungsscheins an Order. Die Revision mußte demgemäß zurückgewiesen werden.

Digitized by Google

## Bücherbesprechung.

Finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegführung. Von Dr. J. Rießer, Geheimem Justizrat und ordentl. Honorar-Professor an der Universität Berlin. Zweite stark vermehrte und völlig neu bearbeitete Auflage. Jena. Verlag von Gustav Fischer. 1913.

Im Vorwort zur zweiten Auflage seiner bekannten Schrift, die sowohl um mehr als das Doppelte vermehrt ist, wie inhaltlich durch Aufnahme neuer Abschnitte und durch die Erörterung einer ganzen Reihe von neuen Fragen als ein fast völlig neues Werk erscheint, äußert sich der Verfasser unter anderem wie folgt:

„Seit dem Erscheinen der ersten Auflage (1909) sind sehr viele und wichtige Ereignisse eingetreten und Erfahrungen gemacht worden, die zur Nachprüfung, Vertiefung und Erweiterung des bisherigen Inhalts zwingenden Anlaß boten.

Ich erinnere hier in erster Linie an die aus den überaus interessanten Verhandlungen der Bank-Enquete-Kommission und aus den Ausführungen der von ihr vernommenen Sachverständigen erwachsene Bankgesetznovelle vom 1. Juni 1909. Es ist ferner zu denken an die sich gleichfalls an jene Verhandlungen anschließenden und neuerdings wieder seitens des Reichsbankdirektoriums in dankenswerter Weise veranlaßten Erörterungen und Vorschläge hinsichtlich die Liquiditätsfrage und der Bar-Reserven bei den Kreditbanken, bei den sonstigen privaten sowie den öffentlichen Kreditinstituten, insbesondere bei den Sparkassen und Genossenschaften, also an überaus wichtige Fragen, deren Lösung, in Verbindung mit derjenigen einer Hebung des Kurses der Staatspapiere, durch die Verhandlungen des IV. Allgemeinen Deutschen Bankiertages in München vom 17. und 18. September 1912 in sehr beachtenswerter Weise gefördert worden ist.

Ich erinnere ferner an die Forderungen nach Vermehrung des Gold- und Devisenbestandes der Reichsbank und nach Erhöhung des Kriegsschatzes, welche erfreulicherweise nunmehr in dem Gesetzentwurf „über die Aenderungen im Finanzwesen“ vom 28. März 1913 vorgeschlagen wird, aus dem auch noch andere wichtige Vorschriften von unmittelbarer oder mittelbarer Bedeutung für unser Thema sind.

Endlich kommen wesentlich in Betracht die praktischen Lehren und Erfahrungen, welche aus den Einwirkungen der Marokkowirren von 1911 und des Balkankrieges von 1912/13 auf die Gesamtwirtschaft und die Geldmärkte sowie auf die Börsen in Deutschland und in anderen Staaten, insbesondere aber auch auf die finanzielle Kriegsbereitschaft, gewonnen werden können und müssen.

Es versteht sich von selbst, daß ich mich bei der Auswahl weder von vorgefaßten optimistischen, noch von pessimistischen Ansichten leiten ließ; ich war vielmehr, wie sachliche Kritiker sicherlich anerkennen werden, bemüht, in erster Linie die Tatsachen selbst zu Worte kommen zu lassen und so dem Leser auch von den meinigen abweichende Schlußfolgerungen aus diesen Tatsachen zu ermöglichen.

Aber ich bin auch hier von gewissen Gesichtspunkten ausgegangen, die für mich stets den Ausgangspunkt und zugleich das Ziel meiner Darlegungen und meiner Ueberzeugungen bilden und denen ich als Vorsitzender des IV. Allgem. Deutschen Bankiertages zu München etwa dahin Ausdruck gegeben habe:

> Alle Nationen haben ihre Fehler und ihre Schwächen, mitunter am meisten die, die am meisten glauben, uns kritisieren zu dürfen, und jedes Volk hat seine Schwächen und Fehler, wenn es sie nicht, sobald es sie erkannt hat, abstellt, zu büßen und mit Recht zu büßen.
>
> Aber ein Volk, das, wie das deutsche, allen Grund hat, auf seine Kraft und auf seine Erfolge stolz zu sein und mit Zuversicht in seine Zukunft zu blicken, darf angesichts solcher Fehler keiner Entmutigung Raum geben, sondern es darf, nach Abstellung dieser Fehler, nur einen Ruf kennen, den Ruf: Vorwärts!

In diesem Sinne habe ich auch in dem vorliegenden Buche ernst, offen und in ungeschminkter Weise auf die Fehler und Schwächen unseres Geld- und Kreditsystems aufmerksam gemacht, und in diesem Sinne allein wünsche ich meine Kritik aufgefaßt und verwertet zu sehen.

Ist dies Optimismus, so will ich diesen Vorwurf gern auf mir sitzen lassen.“

## Statistischer Teil.

### I. Kursbewegung der 3proz. Reichsanleihe, der 3proz. französischen Rente und der 2½proz. britischen Consols im Monat Mai 1913.

| Monatstage 1913 | Kurs der 3 proz. Reichsanleihe % | Kurs der 3 proz. französischen Rente[1]) % | Kurs der 2½ proz. britischen Consols[1]) % |
|---|---|---|---|
| 1. Mai | . | . | . |
| 2. Mai | 76,00 | 85,25 | 74,20—74,45 |
| 3. Mai | 76,00 | 84,95 | 74,20—74,45 |
| 4. Mai | . | . | . |
| 5. Mai | 76,00 | 84,85 | 74,45—74,70 |
| 6. Mai | 76,20 | 84,55 | 74,55—74,80 |
| 7. Mai | 76,40 | 84,65 | 74,55—74,80 |
| 8. Mai | 76,60 | 84,65 | 74,55—74,80 |
| 9. Mai | 76,60 | 84,45 | 74,55—74,80 |
| 10. Mai | . | 84,80 | . |
| 11. Mai | . | . | . |
| 12. Mai | . | . | . |
| 13. Mai | 76,60 | 84,60 | 74,65—74,90 |
| 14. Mai | 76,40 | 84,45 | 74,65—74,90 |
| 15. Mai | 76,25 | 84,60 | 74,60—74,85 |
| 16. Mai | . | 84,80 | 74,60—74,85 |
| 17. Mai | 76,20 | 85,00 | 74,60—74,85 |
| 18. Mai | . | . | . |
| 19. Mai | 76,00 | 85,35 | 74,60—74,85 |
| 20 Mai | 75,90 | 85,75 | 74,45—74,70 |
| 21. Mai | 76,10 | 85,45 | 74,35—74,60 |
| 22. Mai | 76,00 | 85,40 | 74,20—74,45 |
| 23. Mai | 76,00 | 85,10 | 74,05—74,30 |
| 24. Mai | 76,20 | 84,90 | 74,05—74,30 |
| 25. Mai | . | . | . |
| 26. Mai | 76,00 | 84,60 | 74,30—74,55 |
| 27. Mai | 75,90 | 84,50 | 74,30—74,55 |
| 28. Mai | 75,80 | 84,65 | 74,15—74,40 |
| 29. Mai | 75,80 | 84,75 | 74,00—74,25 |
| 30. Mai | 75,80 | 84,80 | 73,90—74,15 |
| 31. Mai | 75,60 | 84,85 | 73,90—74,15 |
| Durchschnittskurs | 76,10 | 84,87 | 74,48 |
| Höchster Kurs | 76,60 | 85,75 | 74,90 |
| Niedrigster Kurs | 75,60 | 84,45 | 73,90 |
| Durchschnittliche Realverzinsung[2]) | 3,94 | 3,54 | 3,36 |
| Höchste Realverzinsung[3]) | 3,97 | 3,55 | 3,38 |
| Niedrigste Realverzinsung[4]) | 3,92 | 3,50 | 3,34 |

[1]) Die Kurse der französischen Rente und der britischen Consols, auf den täglichen Schlußkursen der Pariser bzw. der Londoner Börse beruhend, sind durch Abzug der Stückzinsen mit der Notierungsart für Fonds an der Berliner Börse in Uebereinstimmung gebracht worden. — [2]) Nominalzins (3 % bzw. 2½ %) in Prozenten des Durchschnittskurses. — [3]) Nominalzins in Prozenten des niedrigsten Kurses. — [4]) Nominalzins in Prozenten des höchsten Kurses.

Digitized by Google

# II. Die Reichsbank im Monat Mai 1913.

## 1. Metallbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 1 263 675 | 1 302 757 | 1 351 483 | 1 318 112 |
| April | 1913 | 1 213 286 | 1 264 833 | 1 306 235 | 1 252 499 |
| Mai | 1912 | 1 230 413 | 1 264 292 | 1 299 703 | 1 250 780 |

## 2. Goldbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 978 783 | 1 009 936 | 1 045 482 | 1 021 901 |
| April | 1913 | 936 235 | 975 944 | 1 005 925 | 965 114 |
| Mai | 1912 | 890 878 | 919 012 | 946 388 | 902 093 |

## 3. Prozentualer Anteil des Goldes am Metallbestand.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23 % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 77,46 | 77,52 | 77,36 | 77,53 |
| April | 1913 | 77,17 | 77,16 | 77,01 | 77,06 |
| Mai | 1912 | 72,40 | 72,69 | 72,82 | 72,12 |

## 4. Bestand an Reichskassenscheinen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 19 543 | 21 740 | 25 920 | 19 032 |
| April | 1913 | 17 243 | 21 432 | 25 032 | 17 795 |
| Mai | 1912 | 43 860 | 47 106 | 50 778 | 45 370 |

## 5. Bestand an Noten anderer deutscher Banken
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 23 170 | 30 990 | 36 290 | 10 452 |
| April | 1913 | 26 032 | 36 902 | 44 759 | 12 008 |
| Mai | 1912 | 22 855 | 32 713 | 39 211 | 11 679 |

## 6. Barvorrat[1])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 1 306 389 | 1 355 487 | 1 413 693 | 1 347 596 |
| April | 1913 | 1 256 511 | 1 323 167 | 1 376 026 | 1 282 302 |
| Mai | 1912 | 1 297 128 | 1 344 171 | 1 389 692 | 1 307 829 |

## 7. Zusammensetzung des Barvorrats[1]).

| Monat | | Ausweistage 7. Es beträgt in % des Barvorrats der Bestand an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 15. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 23 an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 31. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 96,73 | 1,50 | 1,77 | 96,11 | 1,60 | 2,29 | 95,60 | 1,83 | 2,57 | 97,81 | 1,41 | 0,78 |
| April | 1913 | 96,56 | 1,37 | 2,07 | 96,59 | 1,62 | 2,79 | 94,93 | 1,82 | 3,25 | 97,67 | 1,39 | 0,94 |
| Mai | 1912 | 94,86 | 3,38 | 1,76 | 94,06 | 3,51 | 2,43 | 93,53 | 3,65 | 2,82 | 95,64 | 3,47 | 0,89 |

## 8. Notenumlauf
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23 | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 1 975 179 | 1 849 712 | 1 758 430 | 1 912 659 |
| April | 1913 | 1 138 215 | 1 939 640 | 1 842 689 | 2 050 604 |
| Mai | 1912 | 1 705 325 | 1 617 829 | 1 560 990 | 1 656 677 |

## 9. Golddeckung des Notenumlaufs
Goldbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 49,55 | 54,60 | 59,46 | 53,43 |
| April | 1913 | 43,89 | 50,32 | 54,59 | 47,06 |
| Mai | 1912 | 52,24 | 56,81 | 60,63 | 54,45 |

## 10. Metalldeckung des Notenumlaufs.
Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs

| Monat | | Ausweistage 7 % | 15. % | 23 % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 63,98 | 70,43 | 76,86 | 68,92 |
| April | 1913 | 56,87 | 65,21 | 70,89 | 61,08 |
| Mai | 1912 | 72,15 | 78,15 | 83,26 | 75,60 |

## 11. Gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs[2])

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 64,97 | 71,61 | 78,33 | 69,91 |
| April | 1913 | 57,68 | 66,31 | 72,25 | 61,95 |
| Mai | 1912 | 74,72 | 81,06 | 86,51 | 78,24 |

## 12. Steuerfreier (+) und steuerpflichtiger (−) Notenumlauf[3])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | − 116 791 | + 55 775 | + 205 263 | − 15 063 |
| April | 1913 | − 326 704 | − 66 473 | + 83 337 | − 218 302 |
| Mai | 1912 | + 141 863 | + 276 342 | + 378 702 | + 201 152 |

## 13 Fremde Gelder[4])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 577 806 | 665 121 | 704 602 | 608 837 |
| April | 1913 | 707 901 | 717 843 | 694 747 | 587 382 |
| Mai | 1912 | 615 124 | 709 233 | 761 055 | 699 835 |

## 14. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[5]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Monat | | 7. Gold % | 7. Metall % | 15. Gold % | 15. Metall % | 23. Gold % | 23. Metall % | 31. Gold % | 31. Metall % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 38,34 | 49,50 | 40,16 | 51,80 | 42,45 | 54,87 | 40,53 | 52,27 |
| April | 1913 | 32,95 | 42,70 | 37,72 | 48,60 | 39,64 | 51,48 | 36,59 | 47,48 |
| Mai | 1912 | 38,39 | 53,02 | 39,49 | 54,33 | 40,76 | 55,97 | 38,28 | 53,06 |

## 15. Wechsel- und Scheckanlage
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 1 206 341 | 1 143 014 | 1 094 176 | 1 153 985 |
| April | 1913 | 1 535 667 | 1 296 906 | 1 191 920 | 1 244 534 |
| Mai | 1912 | 1 078 238 | 1 021 360 | 987 988 | 1 060 878 |

## 16. Bestand an Lombardforderungen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 115 053 | 105 615 | 68 053 | 106 044 |
| April | 1913 | 91 511 | 89 541 | 66 498 | 154 233 |
| Mai | 1912 | 78 190 | 78 183 | 60 214 | 99 564 |

## 17. Effektenanlage[6])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 24 310 | 17 035 | 3 566 | 16 271 |
| April | 1913 | 58 951 | 45 543 | 9 823 | 42 446 |
| Mai | 1912 | 3 375 | 3 354 | 3 541 | 2 756 |

[1]) Als Barvorrat gilt gemäß § 9 des BankG der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet.

[2]) Die gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs bedeutet: **Barbestand gemäss § 17 des Bank-G. — d. i. Metallvorrat und Bestand an Reichskassenscheinen zusammengenommen — in Prozenten des Notenumlaufs.**

[3]) Das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank beträgt 550 bzw. 750 Millionen Mark.

[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.

[5]) Als „sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten" sind Noten und fremde Gelder zusammengefaßt worden (Tab 8 und 13).

[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichskassenscheine.



Digitized by Google

## 18. Zusammensetzung der Anlagen[7]).

| Monat | Ausweistage 7. | | | 15. | | | 23. | | | 31. | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage | | | | | | | | | | | |
| | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten | in Wechseln u. Schecks | in Lombard-forderung. | in Effekten. |
| Mai 1913 | 89,64 | 8,55 | 1,81 | 90,31 | 8,34 | 1,35 | 93,85 | 5,84 | 0,31 | 90,42 | 8,31 | 1,27 |
| April 1913 | 91,08 | 5,43 | 3,49 | 90,57 | 6,25 | 3,18 | 93,98 | 5,24 | 0,78 | 86,35 | 10,70 | 2,95 |
| Mai 1912 | 92,97 | 6,74 | 0,29 | 92,55 | 7,15 | 0,30 | 93,94 | 5,72 | 0,34 | 91,24 | 8,56 | 0,20 |

## 19. Diskontsätze.

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Mai 1913 | 6,00 | 5,38 | 6,00 | 5 5/8 | 6,00 | 5,00 |
| April 1913 | 6,00 | 4,58 | 6,00 | 5 3/8 | 6,00 | 4 3/8 |
| Mai 1912 | 5,00 | 3,91 | 5,00 | 4 1/8 | 5,00 | 3 3/4 |

# III. Die Bank of England im Monat Mai 1913[1]).

## 1. Metallbestand[2]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14. Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28. Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1912 | 8. Mai 1912 | 15. Mai 1912 | 22. Mai 1912 | 29. Mai 1912 |
| — | 36 875 642 | 36 331 981 | 37 706 963 | 37 715 627 |
| 36 303 979 | 37 094 439 | 37 922 106 | 38 203 292 | 37 767 218 |
| 39 670 715 | 39 088 165 | 39 832 338 | 40 036 726 | 39 360 791 |

## 2. Notenumlauf in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14. Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28. Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1912 | 8. Mai 1912 | 15. Mai 1912 | 22 Mai 1912 | 29 Mai 1912 |
| — | 28 895 895 | 28 601 010 | 28 380 490 | 28 269 065 |
| 29 027 020 | 28 738 600 | 28 443 215 | 28 434 905 | 28 986 520 |
| 29 059 600 | 28 926 130 | 28 782 985 | 28 884 350 | 28 954 660 |

## 3. Oeffentliche Depositen in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14. Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28. Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1912 | 8. Mai 1912 | 15. Mai 1912 | 22. Mai 1912 | 29. Mai 1912 |
| — | 14 189 282 | 13 659 103 | 13 946 450 | 13 862 969 |
| 21 088 938 | 16 076 470 | 15 810 624 | 15 665 316 | 15 730 287 |
| 18 047 955 | 17 300 777 | 16 770 403 | 20 453 522 | 20 485 798 |

## 4. Private Depositen in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14. Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28 Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1912 | 8. Mai 1912 | 15 Mai 1912 | 22. Mai 1912 | 29. Mai 1912 |
| — | 38 762 834 | 38 486 454 | 40 720 211 | 39 714 758 |
| 40 373 009 | 43 438 280 | 42 439 289 | 41 179 335 | 39 573 640 |
| 41 339 634 | 39 754 685 | 39 589 123 | 37 189 445 | 41 209 314 |

## 5. Gesamtbetrag der fremden Gelder[3]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14. Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28. Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16 April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1912 | 8. Mai 1912 | 15. Mai 1912 | 22. Mai 1912 | 29. Mai 1912 |
| — | 52 952 116 | 52 145 557 | 54 666 661 | 53 577 727 |
| 61 461 947 | 59 514 750 | 58 249 913 | 56 844 651 | 55 303 927 |
| 59 387 589 | 57 055 462 | 56 359 526 | 57 642 967 | 61 695 112 |

## 6. Zusammensetzung der fremden Gelder.

Oeffentliche und private Depositen in Prozenten der fremden Gelder.

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | | 14. Mai 1913 | | 21. Mai 1913 | | 28. Mai 1913 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | | 16. April 1913 | | 23. April 1913 | | 30. April 1913 | |
| 1. Mai 1912 | 8. Mai 1912 | | 15. Mai 1912 | | 22. Mai 1912 | | 29. Mai 1912 | |
| öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % |
| — | — | 26,80 | 73,20 | 26,19 | 73,81 | 25,51 | 74,49 | 25,87 | 74,13 |
| 34,31 | 65,69 | 27,01 | 72,99 | 27,14 | 72,86 | 27,56 | 72,44 | 28,44 | 71,56 |
| 30,39 | 69,61 | 30,32 | 69,68 | 29,76 | 70,24 | 35,48 | 64,52 | 33,20 | 66,80 |

## 7. Metallreserve für die fremden Gelder in £.

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14 Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28. Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2 April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1912 | 8. Mai 1912 | 15. Mai 1912 | 22. Mai 1912 | 29. Mai 1912 |
| — | 26 429 747 | 26 210 971 | 27 776 473 | 27 896 562 |
| 25 726 959 | 26 805 839 | 27 928 891 | 28 218 387 | 27 230 698 |
| 29 061 115 | 29 212 035 | 29 499 353 | 29 602 376 | 28 856 131 |

## 8. Metalldeckung der fremden Gelder.

Metallreserve in Prozenten der fremden Gelder.

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14 Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28. Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1913 | 8. Mai 1912 | 15. Mai 1912 | 22. Mai 1912 | 29. Mai 1912 |
| % | % | % | % | % |
| — | 49,91 | 50,26 | 50,81 | 52,07 |
| 41,86 | 45,04 | 47,95 | 49,64 | 49,24 |
| 48,93 | 51,20 | 52,34 | 51,35 | 46,77 |

## 9. Bestand an britischen Staatsschuldverschreibungen[4]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14. Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28. Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1912 | 8. Mai 1912 | 15. Mai 1912 | 22. Mai 1912 | 29. Mai 1912 |
| — | 12 879 075 | 12 879 075 | 12 802 275 | 12 802 275 |
| 13 032 727 | 13 032 727 | 13 032 727 | 12 879 827 | 12 879 827 |
| 14 155 013 | 14 155 013 | 14 155 013 | 14 155 013 | 14 155 013 |

## 10. Bestand an anderen Wertpapieren[5]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14. Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28. Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1912 | 8. Mai 1912 | 15 Mai 1912 | 22. Mai 1912 | 29. Mai 1912 |
| — | 31 462 418 | 30 878 754 | 31 881 039 | 30 688 796 |
| 41 092 134 | 37 473 362 | 35 097 048 | 33 559 254 | 32 985 190 |
| 33 977 455 | 31 494 687 | 30 530 822 | 31 718 980 | 36 485 320 |

## 11. Gesamtbetrag der Wertpapieranlage[6]) in £

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | 14. Mai 1913 | 21. Mai 1913 | 28. Mai 1913 |
|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | 16. April 1913 | 23. April 1913 | 30. April 1913 |
| 1. Mai 1912 | 8 Mai 1912 | 15. Mai 1912 | 22. Mai 1912 | 29. Mai 1912 |
| — | 44 341 493 | 43 757 829 | 44 683 314 | 43 491 071 |
| 54 124 861 | 50 506 089 | 48 129 775 | 46 439 061 | 45 865 017 |
| 48 132 468 | 45 649 700 | 44 685 535 | 45 873 993 | 50 640 333 |

## 12. Zusammensetzung der Wertpapieranlage[6])

Britische Staatsschuldverschreibungen und andere Wertpapiere in Prozenten des Gesamtbetrags der Wertpapieranlage.

| — | Ausweistage — Mittwoch — 7. Mai 1913 | | 14. Mai 1913 | | 21. Mai 1913 | | 28 Mai 1913 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. April 1913 | 9. April 1913 | | 16 April 1913 | | 23. April 1913 | | 30. April 1913 | |
| 1 Mai 1912 | 8. Mai 1912 | | 15. Mai 1912 | | 22 Mai 1912 | | 29. Mai 1912 | |
| Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % | Brit. Staats-schuld-verschr. % | Andere Wert-papiere % |
| — | — | 29,05 | 70,95 | 29,43 | 70,57 | 28,65 | 71,35 | 29,44 | 70,56 |
| 24,08 | 75,92 | 25,80 | 74,20 | 27,08 | 72,92 | 27,73 | 72,27 | 28,08 | 71,92 |
| 29,41 | 70,59 | 31,01 | 68,99 | 31,68 | 68,32 | 30,86 | 69,14 | 27,95 | 72,05 |

## 13. Diskontsätze[7]).

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Mai 1913 | 4 1/2 | 3,72 | 4 1/2 | 4 | 4 1/2 | 3 9/16 |
| April 1913 | 4,77 | 3,93 | 5 | 4 3/8 | 4 1/2 | 3 9/16 |
| Mai 1912 | 3,14 | 2,95 | 3 1/2 | 3 1/16 | 3 | 2 13/16 |

[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten. [1]) **Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Mittwoch jeder Woche.** [2]) Der Metallbestand umfasst die Metallvorräte aus dem Issue und Banking Department. [3]) Oeffentliche und private Depositen zusammengenommen (Tab 4 und 5). [4]) Die Anlage enthält (neben dem Eigenbesitz des Banking Department an brit. Schuldverschreibungen) vornehmlich Lombardpfänder. [5]) Die Anlage enthält fast ausschliesslich Diskonten und Lombardpfänder. [6]) Hauptsächliche Lombardpfänder und Diskonten. [7]) Der Privatdiskontsatz bezieht sich auf Bank-Wechsel mit einer Lauffrist bis zu 3 Monaten.



Digitized by Google

# IV. Die Banque de France im Monat Mai 1913[1]).

## 1. Goldbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 3 243 861 | 3 245 233 | 3 254 364 | 3 279 302 | 3 300 448 |
| 3 245 887 | 3 251 012 | 3 249 479 | 3 249 910 | — |
| 3 229 377 | 3 232 713 | 3 241 228 | 3 258 261 | 3 252 909 |

## 2. Silberbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 597 505 | 603 499 | 600 863 | 613 688 | 616 426 |
| 610 111 | 600 753 | 602 094 | 598 916 | — |
| 810 482 | 813 888 | 812 357 | 814 002 | 813 309 |

## 3. Metallbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. März 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 3 841 366 | 3 848 732 | 3 855 227 | 3 892 991 | 3 916 874 |
| 3 855 998 | 3 851 765 | 3 851 573 | 3 848 826 | — |
| 4 039 860 | 4 046 602 | 4 053 585 | 4 072 263 | 4 066 218 |

## 4. Zusammensetzung des Metallbestands.
Gold und Silber in Prozenten des Metallbestands.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | | 8. Mai 1913 | | 15. Mai 1913 | | 22. Mai 1913 | | 29. Mai 1913 | |
| 3. April 1913 | | 10. April 1913 | | 17. April 1913 | | 24. April 1913 | | — | |
| 2. Mai 1912 | | 9. Mai 1912 | | 17. Mai 1912 | | 23. Mai 1912 | | 30. Mai 1912 | |
| Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % |
| 84,45 | 15,55 | 84,32 | 15,68 | 84,41 | 15,59 | 84,24 | 15,76 | 84,26 | 15,74 |
| 84,18 | 15,82 | 84,40 | 15,60 | 84,37 | 15,63 | 84,44 | 15,56 | — | — |
| 79,94 | 20,06 | 79,89 | 20,11 | 79,96 | 20,04 | 80,01 | 19,99 | 80,00 | 20,00 |

## 5. Notenumlauf
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 5 748 682 | 5 665 614 | 5 613 786 | 5 504 470 | 5 513 220 |
| 5 850 605 | 5 757 258 | 5 729 764 | 5 610 048 | — |
| 5 329 735 | 5 257 457 | 5 215 756 | 5 161 017 | 5 235 561 |

## 6. Deckung des Notenumlaufs.
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | | 8. Mai 1913 | | 15. Mai 1913 | | 22. Mai 1913 | | 29. Mai 1913 | |
| 3. April 1913 | | 10. April 1913 | | 17. April 1913 | | 24. April 1913 | | — | |
| 2. Mai 1912 | | 9. Mai 1912 | | 17. Mai 1912 | | 23. Mai 1912 | | 30. Mai 1912 | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 56,43 | 66,82 | 57,28 | 67,93 | 57,97 | 68,67 | 59,58 | 70,72 | 59,86 | 71,05 |
| 55,48 | 65,91 | 56,47 | 66,90 | 56,71 | 67,22 | 57,93 | 68,61 | — | — |
| 60,59 | 75,80 | 61,49 | 76,97 | 62,14 | 77,72 | 63,13 | 78,90 | 62,13 | 77,66 |

## 7. Guthaben des Staats
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 251 493 | 219 623 | 243 852 | 291 750 | 313 661 |
| 141 036 | 139 437 | 213 030 | 259 589 | — |
| 186 252 | 184 970 | 224 477 | 260 686 | 306 644 |

## 8. Guthaben der Privaten
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 620 058 | 650 276 | 646 990 | 698 272 | 853 878 |
| 755 923 | 578 662 | 599 243 | 669 765 | — |
| 709 628 | 661 440 | 585 603 | 944 167 | 768 800 |

## 9. Gesamtsumme der fremden Gelder[2])
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 871 551 | 869 899 | 890 842 | 990 023 | 1 167 538 |
| 896 959 | 718 099 | 812 273 | 929 354 | — |
| 895 880 | 845 511 | 810 080 | 1 194 853 | 1 075 444 |

## 10. Zusammensetzung der fremden Gelder.
Guthaben des Staats und der Privaten in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | | 8. Mai 1913 | | 15. Mai 1913 | | 22. Mai 1913 | | 29. Mai 1913 | |
| 3. April 1913 | | 10. April 1913 | | 17. April 1913 | | 24. April 1913 | | — | |
| 2. Mai 1912 | | 9. Mai 1912 | | 17. Mai 1912 | | 23. Mai 1912 | | 30. Mai 1912 | |
| Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % |
| 28,86 | 71,14 | 25,25 | 74,75 | 27,37 | 72,63 | 29,47 | 70,53 | 26,87 | 73,13 |
| 15,72 | 84,28 | 19,42 | 80,58 | 26,23 | 73,77 | 27,93 | 72,07 | — | — |
| 20,79 | 79,21 | 21,77 | 78,23 | 27,71 | 72,29 | 20,98 | 79,02 | 28,51 | 71,49 |

## 11. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[3]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | | 8. Mai 1913 | | 15. Mai 1913 | | 22. Mai 1913 | | 29. Mai 1913 | |
| 3. April 1913 | | 10. April 1913 | | 17. April 1913 | | 24. April 1913 | | — | |
| 2 Mai 1912 | | 9. Mai 1912 | | 17. Mai 1912 | | 23. Mai 1912 | | 30. Mai 1912 | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 49,00 | 58,02 | 49,66 | 58,89 | 50,03 | 59,27 | 50,49 | 59,94 | 49,40 | 58,63 |
| 48,10 | 57,15 | 50,21 | 59,48 | 49,67 | 58,87 | 49,70 | 58,86 | — | — |
| 51,87 | 64,89 | 52,97 | 66,31 | 53,79 | 67,27 | 51,26 | 64,07 | 51,54 | 64,43 |

## 12. Wechselanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3 April 1913 | 10 April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17 Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 1 876 653 | 1 676 300 | 1 676 386 | 1 623 548 | 1 726 484 |
| 1 939 954 | 1 631 818 | 1 714 078 | 1 704 498 | — |
| 1 353 558 | 1 172 677 | 1 099 460 | 1 240 855 | 1 379 330 |

## 13. Bestand an Auslandswechseln
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22 Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 23 830 | 28 479 | 28 211 | 23 560 | 18 185 |
| 31 503 | 30 996 | 29 101 | 21 291 | — |
| 11 575 | 14 588 | 17 689 | 16 208 | 13 564 |

## 14. Prozentualer Anteil der Auslandswechsel an der Wechselanlage.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2 Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| % | % | % | % | % |
| 1,27 | 1,70 | 1,68 | 1,45 | 1,05 |
| 1,62 | 1 90 | 1,70 | 1,25 | — |
| 0,86 | 1,24 | 1,61 | 1,31 | 0,98 |

## 15. Lombardanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22 Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9 Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 732 171 | 755 523 | 740 724 | 730 358 | 720 456 |
| 728 549 | 743 942 | 730 341 | 722 631 | — |
| 660 463 | 660 551 | 652 747 | 699 294 | 645 778 |

## 16. Zeitweilige Vorschüsse an den Staat
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 3. April 1913 | 10. April 1913 | 17. April 1913 | 24. April 1913 | — |
| 2. Mai 1912 | 9. Mai 1912 | 17. Mai 1912 | 23. Mai 1912 | 30. Mai 1912 |
| 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 |
| 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 | — |
| 7 086 | 7 086 | 7 086 | 7 086 | 7 086 |

## 17. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Mai | 1913 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| April | 1913 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Mai | 1912 | 3¼ | 3,06 | 3½ | 3¼ | 3 | 2⅞ |

[1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Donnerstag jeder Woche.
[2]) Täglich fällige Guthaben des Staats und der Privaten zusammengefasst. (Tab. 8 und 9.)
[3]) Als sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder zusammengefasst worden. (Tab. 5 und 9.)



Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,

unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Heilfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,

Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,

**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. Juli 1913.** **Nummer 19.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Notstand bei Beschaffung zweiter Hypotheken und Abhilfemaßregeln.
Vom Finanzpräsidenten Dr. F. W. R. Zimmermann zu Braunschweig.

Das zürcherische Gesetz betreffend den gewerbsmäßigen Verkehr mit Wertpapieren (vom 22. Dezember 1912).
Von Professor Dr. Georg Cohn in Zürich.

Handelsbanken und Goldbewegungen.
Von Dr. Richard Hauser, Berlin.

Betrachtungen zur Entwicklung deutscher Städteschulden im Gegensatz zur Entwicklung französischer kommunaler Verschuldung.
Von Rechnungsdirektor Bernegau, Düsseldorf.

Gerichtliche Entscheidungen.

In eigener Sache.


## Notstand bei Beschaffung zweiter Hypotheken und Abhilfemassregeln.

Vom Finanzpräsidenten Dr. **F. W. R. Zimmermann** zu Braunschweig.

Inhalt.


Einleitung. I. Notstand eine Folgeerscheinung der wirtschaftlichen Entwicklung; dadurch bedingte Stellungnahme dazu. II. Das zur Abhilfe bereits Ergangene. 1. Theoretische Vorschläge. 2. Praktische Maßnahmen. a) Unmittelbare Ausleihung der Städte. b) Hypothekenvermittlung körperschaftlicher Kreditinstitute. III. Weiterer Abhilfevorschlag: Ausleihung auf zweite Hypothek durch körperschaftliche Kreditinstitute. 1. Wohlfahrtszweck der körperschaftlichen Kreditinstitute. 2. Voraussetzungen und Erfordernisse für die Ausleihung auf zweite Hypotheken. 3. Verhältnis zu den bereits getroffenen Maßnahmen. IV. Nachtrag.


### Einleitung.

Der Zweck der nachstehenden Zeilen ist nicht etwa die nach Stellungnahme und Interessenkreis so verschieden beurteilte und scharf umstrittene grundsätzliche Regelung der Bodenbelastung und des Realkredits nach einer besonderen Richtung hin aufzurollen und das Für und Wider der in der bestehenden Gesetzgebung zurzeit anerkannten Grundsätze der näheren zu untersuchen. Wir wollen vielmehr von dem Widerstreit der vortretenden Auffassungen ganz absehen und uns ausschließlich an das einfach Tatsächliche halten, wie es unter den entgegengesetzten Standpunkten gleichmäßig und übereinstimmend zur Erscheinung kommt. Danach handelt es sich für uns lediglich um die praktische Frage der Beschaffung zweiter Hypotheken auf der jetzt gegebenen und bestehenden Grundlage und nicht um die Erörterung irgendeiner durchgreifenden Umgestaltung dieser Grundlage, durch welche eine Beseitigung der bestehenden bezüglichen Schwierigkeiten herbeigeführt werden könnte.

Als eine allseitig anerkannte Tatsache dürfen wir es wohl hinstellen, daß der Grundbesitz in neuerer Zeit durchweg bei der Beschaffung von zweiten Hypotheken auf große, oft nur durch unverhältnismäßige Opfer zu überwindende Schwierigkeiten stößt, selbst wenn die vorzunehmende hypothekarische Belastung sich unter durchaus regelrechten Verhältnissen vollzieht. Unter zweiten Hypotheken verstehen wir hierbei im großen und ganzen solche Kapitaldarleihungen, welche behufs der hypothekarischen Sicherung nach ihrem Grundbuchrange auf die Stufe von etwa 50 bis 75 pCt. des festgelegten Grundstückswertes angewiesen sind. Es kommen also immerhin noch Kapitalanlagen in Frage, welche unter normalen Verhältnissen als voll gesichert und gut angesehen werden müssen. Diese Anlagen waren früher von dem Privatkapital schon des etwas höheren Zinserträgnisses wegen besonders gesucht; folgeweise fand der Grundbesitz für sein entsprechendes Geldbedürfnis durchgehend eine schnelle Befriedigung und konnte bezüglich desselben kaum je in Verlegenheit oder Schwierigkeit kommen. Um so schwerer muß der neuerdings eingetretene Umschwung sich fühlbar machen.

Digitized by Google

Daß damit ein nicht zu unterschätzender Nachteil und unter Umständen eine schwere Schädigung des Grundbesitzes verbunden ist, wird wohl keinem Zweifel unterliegen; allseitig wird es auch dementsprechend hervorgehoben. Man wird es daher nur als gerechtfertigt erachten können, wenn der Grundbesitz eine Beseitigung des unverkennbaren Mißstandes verlangt und anzustreben sucht.

**I. Notstand eine Folgeerscheinung der wirtschaftlichen Entwicklung; dadurch bedingte Stellungnahme dazu.**

Die Schwierigkeit in der Beschaffung zweiter Hypotheken tritt in einem verschärfteren Maße bei dem städtischen Grundbesitz speziell dem städtischen Gebäude hervor. Im letzteren liegt der Hauptsache nach auch der Ausgangspunkt der ganzen Erscheinung, welche wiederum eng mit der allgemeinen stark aufstrebenden wirtschaftlichen Entwicklung der neueren Zeit und der dadurch bedingten Umgestaltung der einschlagenden Verhältnisse in Zusammenhang steht. Einerseits das schnelle und außerordentliche Anwachsen der Bevölkerung in den Städten, wie es auf der vorzugsweise in letzterer sich vollziehenden ungemeinen industriellen und kommerziellen Entfaltung beruhte, und andererseits der mit der rasch zunehmenden Wohlhabenheit sich nicht unwesentlich hebende allgemeine Lebensstand, welcher im Verein mit den gleichzeitig schärfer vortretenden hygienischen Rücksichten die Anforderungen bezüglich der Wohngelegenheit nicht etwa nur für die oberen Zehntausend, sondern gerade auch für die breite Masse der sich stark vermehrenden Bevölkerung bis zu der untersten Stufe hinab in die Höhe schob, mußten naturgemäß auf den städtischen Grundbesitz und die Bebauungsverhältnisse desselben eine bedeutungsvolle Rückwirkung ausüben, welche durch das unvermittelte, sogleich in einem höheren Grade einsetzende Auftreten der berührten Einflüsse noch eine nicht unerhebliche Verstärkung erfuhr. Vorzugsweise und gleicherzeit am empfindlichsten wurde durch diesen bedeutsamen Umschwung der zum Vermieten bestimmte Gebäudebesitz berührt, welcher sich stark vorwiegend in den Händen des Mittelstandes, also in meist nicht sehr kapitalkräftigen, jedenfalls nur beschränkt kapitalkräftigen Händen, befindet.

Unter diesem Umschwung und seinen verhältnismäßig weitgreifenden Nebenwirkungen, welche wir hier im einzelnen nicht näher erörtern können — wir weisen nur auf das Steigen des Bodenwerts, die dadurch notwendige größere Bebauung, die besonderen Anlagen in den Wohnungen für Wasserzuleitung, Gas, elektrisches Licht, Heizung, Abfuhr usw., die Straßenbaukosten, die zunehmende steuerliche Belastung usw. hin —, wurden die ganzen Verhältnisse für den zum Vermieten bestimmten städtischen Gebäudebesitz, welche früher durchweg ziemlich einfache und leicht übersehbare gewesen waren, nach verschiedenen Richtungen hin verwickelter und bedingten für den Gebäudebesitzer nicht allein eine verschärfte Aufmerksamkeit auf seinen Besitz, sondern gleicherzeit auch nähere Kenntnis von mancherlei Einzelheiten, sei es technischer, sei es rechtlicher, sei es sonstiger Art. Ebenmäßig war aber für den städtischen Gebäudebesitz unter der modernen Entwicklung ein weit größeres Kapital wie früher erforderlich. Da der hier wesentlich in Frage kommende Mittelstand sich dieses mehr oder weniger weitgehend auf dem Wege des Kredits beschaffen mußte, so entstand für den weniger Kundigen, der die einschlagenden Verhältnisse nicht so genau zu übersehen in der Lage war, hierdurch noch eine weitere Gefahr.

Nach alledem kann es nicht wundernehmen, wenn namentlich während der ersten Zeit der Umgestaltung vielfach in dem Gebäudebesitz Verpflichtungen übernommen wurden, denen der Grundeigentümer zwar gewachsen zu sein glaubte, während solches tatsächlich nach der ganzen Lage der Verhältnisse nicht der Fall war. Die notwendige Folge war dann ein finanzieller Niederbruch, der sich in Wirklichkeit häufig in schroffer Weise vollzog. Die danach eintretenden Zwangsversteigerungen des Gebäudebesitzes führten regelmäßig zu schweren Schädigungen, häufig zu vollen Verlusten für die Hypothekgläubiger, und zwar kommen dabei nicht etwa nur die äußersten, den letzten Wert des Grundbesitzes begreifenden Hypotheken in Betracht, sondern ebenmäßig auch jene Hypotheken, welche wir oben als zweitklassige bezeichnet haben, die unter normalen Verhältnissen stets als voll gesicherte anzusehen waren.

Die so sich stärker häufenden Weiterungen, Schädigungen und Verluste haben aber das Privatkapital, welches früher mit Vorliebe speziell zweitklassige Hypotheken als Anlage suchte, in weitgehendem und andauerndem Maße zurückgeschreckt, so daß es jetzt nur ungern und selten, jedenfalls dem Bedürfnis gegenüber vollkommen unzulänglich, jenen hypothekarischen Beleihungen sich zuwendet. Bei den an und für sich schon stark zugespitzten Verhältnissen mußten aber schon die ersten Anfänge eines bezüglichen Versagens des Privatkapitals zu vermehrten Zusammenbrüchen mit Ausfall und Schädigung hypothekarischer Forderungen führen, welche dann folgewirkend das Zurückziehen des Privatkapitals weiter verstärkten, so daß sich solches jetzt nunmehr schon seit längerer Frist als ein allgemein und schwer belastender Nachteil für den beteiligten Grundbesitz fühlbar macht und ein dringendes Bedürfnis nach Abhilfe zeitigt. Die immer ausgeprägtere Abneigung des Privatkapitals gegen zweite Hypotheken hat sodann, obwohl nur in beschränkterem Maße, auf die Beleihung ländlicher Grundstücke übergegriffen, ungeachtet des Umstandes, daß bei letzterer jene ungünstigen Einwirkungen nicht in der Weise in Betracht kommen konnten. Mit Rücksicht hierauf wird man aber von einer allgemeinen Schwierigkeit der Beschaffung zweiter Hypotheken reden können, bei der allerdings der städtische Gebäudebesitz die Hauptrolle spielt.

Das tatsächliche Vorhandensein des im vorstehenden berührten Uebelstandes ist, wie schon anfangs bemerkt, allgemeiner anerkannt und als solches geltend gemacht; wir brauchen in dieser Beziehung nur auf frühere Artikel in dieser Zeitschrift zu verweisen, so auf die vom Regierungsrat a. D. F. Guttmann, Berlin, X. Jahrgang Nr. 21 S. 326 ff. und XI. Jahrgang Nr. 7 S. 102 ff., welcher namentlich das zunächst als Besitzer in Betracht kommende Bauunternehmertum berücksichtigt und die Frage nach dessen Interessen im einzelnen näher darlegt, und auf den von Dr. Paul Damme, Danzig, XII. Jahrgang Nr. 9 S. 137 ff., welcher allgemein den städtischen Gebäudebesitz ins Auge faßt. Wenn wir trotzdem jenen Uebelstand nochmals wenigstens in großen Zügen auch in seinen treibenden Ursachen klarzulegen versucht haben, so geschah dieses im wesentlichen nur, um zu zeigen, daß es sich hier um eine Erscheinung im wirtschaftlichen Leben handelt, welche ganz überwiegend durch ein Zusammentreffen besonderer, in der allgemeinen Fortentwicklung beruhender, aber in ihrer Gesamtheit ungünstig wirkender Umstände zurückzuführen ist und nicht etwa auf einem schuldhaften oder grobfahrlässigen Verhalten der dabei beteiligten Bevölkerungskreise beruht.

Es schien von Bedeutung, nachzuweisen, daß jene Kreditnot des Grundbesitzes, welche durch die Zurückhaltung des Privatkapitals gegenüber zweitstelliger hypothekarischer Beleihung herbeigeführt wurde, in ihren

Digitized by Google

inneren mittelbaren wie unmittelbaren Ursachen keineswegs auf einer leichtsinnigen Unternehmerbetätigung oder gar frivolen Spekulationssucht beruht; denn nur dann konnte eine ernste und dringende Verpflichtung für die Allgemeinheit, auf jede mögliche Weise eine Abhilfe für jene Kreditnot anzustreben, begründet werden. Läßt sich auf der einen Seite nicht verkennen, daß das Abschwenken des Privatkapitals von den zweiten Hypotheken durch Vorkommnisse veranlaßt worden ist, welche als eine derartige Folgeerscheinung vollkommen rechtfertigend anzusehen sind, so wird auf der anderen Seite doch auch zuzugeben sein, daß diese Vorkommnisse den beteiligten Kreisen, welche sie selbst außerordentlich schwer, vielfach vernichtend trafen, zum mindesten in der Hauptsache nicht als ein Verschulden beigemessen werden könne.

Der durch die fr. Kreditnot begründete wirtschaftliche Druck lagert sich gerade über dem mittleren und kleineren Grundbesitz und beschränkt diese so wichtigen Faktoren des Wirtschaftslebens in ihrer freien regelrechten Entfaltung. Druck und Beschränkung sind aber den beteiligten, an sich sehr beachtenswerten Bevölkerungskreisen keineswegs durch ein eigenes Verhalten auferlegt worden, für welches sie allein verantwortlich zu machen sein würden. Sie gründen sich vielmehr auf außerhalb der eigenen Einwirkung der Beteiligten liegende besondere Umstände, die in ihrer treibenden Kraft sehr wohl nachweisbar sind, Umstände, wie sie bei jeder Umgestaltung wirtschaftlicher Verhältnisse als eine Kehrseite der allgemeinen fortschrittlichen Aufwärtsbewegung mit gewissen meist aber vorübergehenden und wieder auszugleichenden Nachteilen sich geltend zu machen pflegen. Wenn wir demnach die derzeitige äußerst schwere Beschaffung zweitstelliger Hypotheken als einen Mißstand in unserem wirtschaftlichen Leben ansehen müssen, so können wir uns dem nicht verschließen, daß dieser Mißstand wesentlich, wenn nicht ausschließlich durch diese wirtschaftliche Entwicklung selbst gezeitigt worden ist. Folgeweise darf aber auch die Allgemeinheit an dem von ihr als solchen erkannten Mißstand nicht teilnahmlos vorübergehen, eine Hebung lediglich den Beteiligten selber überlassen.

Der Allgemeinheit und damit gleichzeitig den solche vertretenden öffentlichen Körperschaften und unter ihnen in erster Linie wiederum dem Staat liegt stets eine gewisse Verpflichtung ob, bei größeren wirtschaftlichen Umbildungen die mit solchen fast unabweislich verbundenen Nachteile und Härten für einzelne Bevölkerungskreise durch entsprechende Maßnahmen auszugleichen und zu mildern. Die Verpflichtung wächst je nachdem weitere Bevölkerungskreise oder in der Beschränkung die weniger widerstandsfähigen Kreise, welche aus eigener Kraft sich Abhilfe nicht zu schaffen vermögen, in Mitleidenschaft gezogen werden, oder wenn es sich um Angelegenheiten handelt, bei denen die eigene private Tätigkeit überhaupt nicht mit Erfolg zu wirken imstande ist. Dieses muß auch bezüglich des von uns berührten Mißstandes, den die wirtschaftliche Fortentwicklung erzeugte, zutreffen.

Billigerweise darf die Allgemeinheit die durch den Mißstand berührten Grundbesitzkreise, welche in ihr einen nach verschiedenen Richtungen hin beachtenswerten Teil ausmachen, hier nicht einfach sich selber überlassen; sie muß vielmehr ihnen nach Tunlichkeit zu helfen suchen, zumal eine Abhilfe lediglich aus eigener Kraft der Beteiligten sich als aussichtslos erweisen dürfte. Grundsätzlich hat diese Auffassung im großen und ganzen schon eine Anerkennung in den Vorschlägen und Versuchen gefunden, welche gemacht wurden, um die Beschaffung zweiter Hypotheken zu erleichtern. Diese Abhilfsvorschläge und Versuche haben aber bislang zu einem durchschlagenden Erfolg nicht geführt; das zu beseitigende Uebel besteht im wesentlichen ungeschwächt weiter. Es scheint deshalb angebracht, jenen Grundsatz der für die Allgemeinheit gegebenen Abhilfepflicht schärfer in den Vordergrund zu rücken und auf erfolgreichere Abhilfemaßregeln Bedacht zu nehmen.

## II. Das zur Abhilfe bisher Ergangene.

Wenn wir nun vorweg kurz dasjenige berühren wollen, was bisher an Abhilfemaßnahmen zur Erscheinung gekommen ist, so handelt es sich dabei, wie wir oben in der Bezeichnung schon kenntlich machten, einmal um Vorschläge von Maßnahmen, welche sich in der Hauptsache auf die Bildung verschieden gearteter Vereinigungen bezogen, und sodann um tatsächliche Versuche, welche, wenn auch mehr oder weniger vereinzelt, in zweifacher Richtung von öffentlichen Körperschaften angestellt worden sind. Wenden wir uns zunächst jenen ersteren Vorschlägen zu, welche sich bis auf einen darauf gründen, durch besondere, eine vollere Sicherung bietende Organisationen das Privatkapital wie früher zu einer ausgiebigeren Beteiligung an den zweitstelligen hypothekarischen Beleihungen heranzuziehen.

### 1. Theoretische Vorschläge.

Der nicht zu letzteren gehörige alleinstehende Vorschlag ging dahin, besondere Kreditinstitute für zweitstellige Hypotheken nach Art der Hypothekenbanken zu bilden. Bei näherer Prüfung mußte man sich aber von der Unmöglichkeit einer Durchführung überzeugen. Selbst wenn die entgegenstehenden gesetzlichen Hindernisse, welche namentlich auf dem Hypothekenbankgesetze beruhen, hinweggeräumt sein sollten, würde sich der Geschäftsbetrieb für eine lediglich zu jenem Zweck errichtete Erwerbsgesellschaft nach der ganzen Lage der Sache, die nicht zu ändern stände, als vollkommen aussichtslos gestalten; folgeweise würden sich die dazu erforderlichen Kapitalien nicht zur Verfügung stellen. Der Vorschlag ist daher auch ohne weiteres fallen gelassen.

Für eine stärkere Heranziehung des Privatkapitals durch Bildung besonderer Sicherungsorganisationen sind in der Hauptsache drei Vorschläge gemacht. Der erste und an und für sich einfachste derselben läuft darauf hinaus, Genossenschaften der Grundbesitzer zu bilden mit der besonderen Aufgabe, zweitstellige Hypotheken zu vermitteln und die Bürgschaft für dieselben zu übernehmen. In der letzteren genossenschaftlichen Bürgschaftsübernahme liegt der Kernpunkt; die dadurch gebotene größere Sicherheit soll das Privatkapital veranlassen, wie früher ausgedehnter den Anlagen in Hypotheken sich zuzuwenden, eine Annahme, die keineswegs unberechtigt erscheint. Um die aus der Bürgschaft sich ergebenden Gefahren für die Genossenschaften nach Möglichkeit auszugleichen und zu verringern, will man die Bezirke derselben tunlichst groß gestalten, wodurch die Genossenschaftsbildung selbst allerdings nicht erleichtert werden würde. Immerhin würde aber das Risiko für die Genossenschaften doch noch ein verhältnismäßig recht beträchtliches verbleiben; es muß sich hieraus ein schwerwiegenderes Bedenken gegen die Durchführung ergeben, wie es auch von verschiedenen sachkundigen Seiten geltend gemacht worden ist.

Des ferneren ist die Bildung einer Gesellschaft für Hypothekenversicherung in Vorschlag gebracht. Es wird sich hierbei lediglich um eine Erwerbsgesellschaft handeln, welche auf entsprechenden Grundlagen wie sonstige Versicherungsgesellschaften aufzubauen wäre. Der springende Punkt liegt natürlich in den Versiche-

Digitized by Google

rungsprämien. Bei der völligen Neuheit der Sache und dem Mangel jedweder Erfahrung wird man unbedingt für eine längere Dauer mehr oder weniger im Dunkeln tappen müssen und nur zu versuchsweisen Festlegungen und Abstufungen schreiten können. Schon hierdurch muß die Unternehmung als solche gefährdet erscheinen, selbst wenn größere Garantiekapitalien hinter derselben stehen. An und für sich werden die Prämiensätze hohe sein müssen, wie solches durch die besondere Art der Versicherungsgegenstände und ihrer Risiken schon ohne weiteres bedingt ist. Mit einer breiten Masse geringerer Risiken, welche bei anderen Versicherungen regelmäßig vorzukommen pflegt und das sicherste Moment für den notwendigen Ausgleich bildet, wird man nicht rechnen können, denn bessere Hypotheken werden nicht zur Versicherung gebracht werden, weil die Hypothek als solche schon Sicherung verleiht und grundsätzlich in genügendem Maße verleihen soll. Das ausgedehntere Vorwalten der mittleren und großen Risiken muß aber einerseits die Prämiensätze unverhältnismäßig in die Höhe schnellen, andererseits den ganzen Geschäftsbetrieb zu einem äußerst unsicheren machen. Kann letzteres ein Bedenken gegen die Durchführbarkeit einer bezüglichen Erwerbsgesellschaft überhaupt abgeben, so ist durch ersteres die Gefahr, daß die ganze Versicherung für die Beteiligten eine zu kostspielige und deshalb praktisch nicht lebensfähig sein würde, sehr nahegelegt, namentlich wenn man berücksichtigt, daß auch die Verwaltungskosten bei den verwickelten und durchweg schwierigen Verhältnissen eine erhebliche Höhe erreichen werden und der Charakter einer Erwerbsgesellschaft daneben eine gewisse Verzinsung der Einlagekapitalien bedingt. Alle diese Bedenken scheinen aber die Durchführbarkeit der vorgeschlagenen Unternehmung stark in Frage zu stellen.

Endlich ist angeregt worden, ein bankartiges Unternehmen für zweitstellige hypothekarische Beleihungen als Vermittler zwischen dem Schuldner und dem Privatkapitalisten als Gläubiger einzuschieben. In erster Linie soll das Bankunternehmen lediglich Hypotheken vermitteln; es kann jedoch unter Umständen Zwischenkredite selbst gewähren. Seitens desselben werden mit dem Geldbedürftigen die Beleihungsgrundsätze im einzelnen näher vereinbart, wobei eine genaue Prüfung des Sicherheitsobjekts nach jeder Richtung hin vorzunehmen und danach die Beleihungsmöglichkeit und die Beleihungsgrenze festzulegen ist. Die dementsprechend nach der gesetzten Wertgrenze für zulässig erachtete Hypothek wird von der Bank in eine Anzahl von Teilposten unter Einhaltung eines gewissen Mindestbetrages zerlegt und in dieser bei dem Privatkapital unterzubringen gesucht, wonach alle einzelnen Darleiher je für ihre Teilpost aber zu gleichen Rechten eingetragen werden. Das Risiko des Hypothekgläubigers wird dadurch auf eine breitere Grundlage gestellt und dementsprechend verringert. Er kann jetzt die ihm für hypothekarische Ausleihungen verfügbare Summe auf mehrere Hypotheken verteilen, so daß er bei einem eventuellen Zusammenbruch nur zu einem kleineren Teil betroffen wird. Gleicherzeit wird dem Gläubiger von den Weiterungen und Schwierigkeiten, welche mit der zweitstelligen hypothekarischen Beleihung verknüpft sind und namentlich von derselben abgeleitet haben, ein wesentlicher Teil, so speziell die Wertprüfung, abgenommen und in sachgemäßer Weise vollzogen.

In diesen Vorschlag, der übrigens mit dem demnächst zu berührenden praktischen Versuchen von körperschaftlichen Kreditinstituten in einem gewissen Einklang steht, läßt sich der berechtigte Grundgedanke nicht verkennen. Derselbe will die Uebelstände, welche das Privatkapital von den zweitstelligen Hypotheken zurückgeschreckt haben, beseitigen bzw. für den Gläubiger nach Tunlichkeit ausschalten, wodurch der Rückschluß begründet wird, daß dann die frühere Bereitwilligkeit des Privatkapitals zu hypothekarischen Anlagen in vollem Umfang wieder hergestellt werde. Demgegenüber wird aber nicht zu übersehen sein, daß die Verwaltung und die Vermittlungstätigkeit des Bankunternehmens insbesondere auch die nicht zu umgehende genaue Wertschätzung der Sicherheitsobjekte notwendig erhebliche Kosten verursachen müssen, welche dem Hypothekenschuldner zur Last gerechnet werden würden. Es ist danach die Möglichkeit vorhanden, daß die Höhe der so entstehenden Kosten die Nutzbarkeit der Einrichtung für den Hypothekschuldner unter Umständen ausschließt. Ebenmäßig kann es zweifelhaft erscheinen, ob die fr. Einrichtung sich nicht lediglich für größere Hypothekbedürfnisse bewährt, bei kleineren aber versagt. Immerhin wird der Vorschlag, welcher bislang nur in großen Grundzügen aufgestellt worden ist, einer näheren Prüfung wert zu erachten sein; wir möchten ihn keineswegs ohne weiteres von der Hand weisen, zumal er sehr wohl auch neben anderen Maßnahmen zur Durchführung gebracht werden könnte, wenn er in näherer Prüfung sich bewährt.

### 2. Praktische Maßnahmen.

In dem Vorausgeführten handelte es sich lediglich um Vorschläge, welche behufs Hebung des anerkannten Uebelstandes von verschiedenen Seiten gemacht wurden, welche aber, soviel uns bekannt, zu einer tatsächlichen Verwirklichung noch in keiner Weise gelangt sind. Wir kommen nunmehr zu zwei weiteren Maßnahmen, welche dadurch ein besonderes Interesse bieten müssen, daß sie ohne weiteres als praktische Versuche ins Leben gerufen wurden und dadurch auch schon, wenigstens bis zu einem gewissen Grade, ein Urteil nach dem Erfolge zulassen.

a) Unmittelbare Ausleihung der Städte. Die erste Maßnahme ist, bislang allerdings immerhin doch nur in recht vereinzelten Fällen, von den städtischen Körperschaften solcher Orte getroffen, welche infolge ihrer besonderen Lage und Verhältnisse durch außerordentlich starke Bevölkerungszunahme sich schnell entfaltet hatten und mit einer weiteren bezüglichen Entwicklung rechnen mußten, für welche mithin Wohnungsbeschaffung und Bebauung des Ortsgrundes, also unmittelbar mit der Not nach zweiten Hypotheken in Verbindung stehende Fragen, von einer unverhältnismäßig großen Tragweite waren. Die Städte als solche haben hier aus eigenen Mitteln größere Kapitale von einer bis mehreren Millionen Mark behufs unmittelbarer Verwendung zur Ausleihung auf zweite Hypotheken im Stadtbezirk zur Verfügung gestellt, um so dem Uebel, wenn nicht ganz so doch in den dringendsten Fällen zu steuern. Bezüglich der Ausleihung selbst sind nähere Regelungen festgelegt, welche für die städtische Kasse unter Aufrechterhaltung des gegebenen Zwecks die nötige Sicherung bieten sollten. Das Nutzbringende dieser Maßnahme läßt sich nicht verkennen, zumal sie das Uebel gleich an der Wurzel angreift. Zweifelhaft muß es jedoch sein, ob sie als alleiniges Abhilfmittel selbst unter den günstigsten Verhältnissen sich als ausreichend erweisen wird bzw. in einem ausreichenden Maße dauernd durchzuführen möglich sein wird.

Die Summen, welche alljährlich für zweite Hypotheken neu gefordert werden, sind namentlich bei einer einigermaßen regen großstädtischen Entfaltung sehr er-

Digitized by Google

hebliche. Eine längere Zeit sich fortsetzende Uebernahme der zweiten Hypotheken auf die städtischen Finanzen würde letztere in einer ganz außerordentlichen Weise belasten, zumal die hypothekarische Ausleihung die bezüglichen Mittel stets auf lange Jahre festlegt. Eine einmalige Verfügbarmachung von einigen Millionen Mark kann unter bewandten Umständen nur einen vorübergehenden Nutzen haben, nur ganz zeitweise dem Uebelstande abhelfen. Ob aber selbst unter ausgiebigster Inanspruchnahme ihres städtischen Kredits viele Städte überhaupt in der Lage sein werden, auch nur eine Zeitlang die für zweite Hypotheken erforderlich werdenden Kapitalbeträge aufzubringen, ob ihnen dieses ohne eine Hintenansetzung ihrer sonstigen umfassenden, stetig steigenden und unabweislichen Verpflichtungen möglich sein wird, muß mehr als fraglich erscheinen. Als gewiß dürfte jedoch zu erachten sein, daß eine größere Anzahl von Städten, und zwar darunter auch solche, welche in fraglicher Beziehung ein vorwiegendes Interesse haben, nach ihren ganzen finanziellen Verhältnissen gar nicht imstande sein werden, in der betreffenden Weise überhaupt vorzugehen.

Dazu kommen dann noch die Kosten, die dem städtischen Gemeinwesen mit Sicherheit entstehen werden und unter Umständen eine nicht unerhebliche Höhe dauernd oder vorübergehend annehmen können. Wenn auch die bei bezüglicher Ausleihung stets größeren Verwaltungskosten — wir werden hierauf unten noch näher einzugehen haben — durch eine höhere Verzinsung zu decken sein werden, so ist infolge des mit den zweiten Hypotheken an sich verbundenen größeren Risikos die Möglichkeit von Kapital-, Zins- und sonstigen Ausfällen durch Zusammenbruch des Schuldners nicht nur gegeben, sondern sogar sehr nahegelegt. Die hierdurch entstehenden eventuell beträchtlichen Kosten würden aber der Stadt zur Last fallen. Das Interesse der Stadt an unserer Frage muß schon ein durch Sonderverhältnisse scharf ausgeprägtes sein, um die Uebernahme derartiger unmittelbar nur einen kleinen Kreis berührender Kosten auf die Stadtkasse gerechtfertigt erscheinen zu lassen.

Aus diesem wird erhellen, daß die Maßnahme, wenn sie auch unbedingt als höchst anerkennenswert und nachahmenswürdig hinzustellen ist, doch nur in einem sehr beschränkten Grade Abhilfe bringen kann. Die ganze Wirkung ist stets nur eine rein lokale, auf ein verhältnismäßig kleines Gebiet, das einer Stadt eventuell eines Kommunalverbandes, beschränkte. Die kleinen und die mittleren Städte werden in ihrer überwiegenden Masse wegen ungenügender finanzieller und allgemeiner Verhältnisse fast vollständig ausgeschlossen sein. Voraussichtlich ist dieses auch noch bei einer mehr oder weniger erheblichen Zahl der Großstädte der Fall. Unter dem Rest dürfte es aber, wenn überhaupt nur sehr wenigen möglich sein, die Maßnahme ausgiebig und für die Dauer zu treffen und so den Uebelstand voll zu heilen. So sehr nun auch zu wünschen steht, daß die bezüglichen Maßnahmen überall wo und soweit die Verhältnisse solches gestatten, zur praktischen Anwendung gebracht werden, so kann andererseits doch nicht zweifelhaft sein, daß auch die ausgiebigste Anwendung die Schwierigkeit der Beschaffung zweiter Hypotheken nur sehr eng begrenzt, sowie äußerst unvollständig und unvollkommen zu heben vermöchte.

b) Hypothekenvermittlung körperschaftlicher Kreditinstitute. Die zweite bereits zu praktischer Verwirklichung gelangte Maßnahme besteht in einer Vermittlung zweiter Hypotheken durch größere körperschaftliche Kreditinstitute, wie sie zunächst von der Ostpreußischen Landschaft, später auch von anderen so namentlich von der Nassauischen Landesbank ins Leben gerufen ist. Die fragliche Hypothekenvermittlung hat in erster Linie den Zweck, das Privatkapital wiederum für die Ausleihung auf zweite Hypotheken heranzuziehen, indem das körperschaftliche Kreditinstitut dem Hypothekgläubiger nach Tunlichkeit alle diejenigen Schwierigkeiten, welche letzteren von der betreffenden Ausleihung zurückgeschreckt und abgeführt haben, abnimmt, wozu es nach seiner ganzen Einrichtung als vorzugsweise befähigt erscheinen muß.

Das körperschaftliche Kreditinstitut verfährt als Vermittlungsstelle bezüglich der nachgesuchten zweiten Hypothek im wesentlichen ganz in der gleichen Weise wie bei der eigenen erststelligen hypothekarischen Ausleihung. Es läßt die erforderlichen grundbuchamtlichen, katasterlichen, steuerlichen, Brandversicherungs- und sonstigen Nachweise beibringen und zuverlässig nachprüfen, desgleichen aber auch über den Wert der Grundstücke die für seine Beleihungen notwendigen Feststellungen und Schätzungen in eingehendster Weise vornehmen. Eventuell werden noch weitere Ausweise von dem Schuldner verlangt, so über die Zinszahlungen für die erste Hypothek, die Vermietungen, wenn es sich um größere Wohngebäude handelt usw. Auf diese Weise werden dem Gläubiger alle Mühewaltungen, welche ihm sonst vor der Hypothekbewilligung obliegen würden, abgenommen; es wird ihm für die letztere neben einem besonderen schriftlichen Gutachten eines sachverständigen Vertrauensmannes ein möglichst vollständiges, in sachkundigster Weise festgelegtes Material geboten, wie es ihm zuverlässiger nicht zur Verfügung gebracht werden kann. Der Gläubiger hat nunmehr nur noch die endgültige Prüfung, ob ihm die Sicherheit usw. als genügend erscheint, vorzunehmen und danach seine Entscheidung zu treffen; seine Bemühungen sind mithin bezüglich der Hypothek kaum größere, als wenn es sich um die Auswahl bei Beschaffung von Wertpapieren handelte.

Des weiteren bezieht sich die Vermittlung sodann auf die Mitwirkung bei der Errichtung und Prüfung der Urkunde, Beseitigung vorstehender Rechte, Auszahlung des Kapitals usw., so daß also auch in dieser Richtung für den Gläubiger alle Schwierigkeiten, wie sie aus der hypothekarischen Ausleihung an und für sich erwachsen, beseitigt werden. Die Vermittlung geschieht mit Einschluß der letztbezeichneten Mühewaltungen für den Gläubiger vollkommen kostenlos, von dem Schuldner wird eine mäßige Gebühr gehoben, durchweg nur um die entstehenden Kosten zu decken. Um aber die Vermittlung nur da, wo sie sachlich begründet erscheint und Aussicht auf Erfolg verspricht, einsetzen zu lassen, hat man sie von vornherein sowohl nach der Schuldner- wie nach der Gläubigerseite hin beschränkt; Hypotheken werden zur Vermittlung nur angenommen, wenn sie gewissen Sonderbedingungen entsprechen, so z. B. nur wenn sie sich innerhalb 75 pCt. des festen Taxwerts halten, wenn der Grundbesitzer sich durch Vorlage der Quittungen als pünktlicher Zinszahler ausweist usw.; als Gläubiger werden nur diejenigen berücksichtigt, welche nicht mehr als den jeweils üblichen Zinssatz ohne alle Nebenleistungen, wie Provision, Damnum und dergleichen, beanspruchen.

Wie wir hier anschließend gleich bemerken wollen, hat die Nassauische Landesbank in neuester Zeit die Vermittlung noch um einen Schritt weiter ausgedehnt und ihr eine Hypotheken-Verwaltung angegliedert, die dazu dienen soll, den Hypothekenbesitzern womöglich die gleichen Bequemlichkeiten zu bieten, wie sie die Besitzer von Wertpapieren genießen. Bei der Hypotheken-Verwaltung werden außer der Mitwirkung bei der Auswahl der Hypothek, der Errichtung der Urkunde und der Auszahlung des Kapitals folgende Aufgaben

Digitized by Google

übernommen: Aufbewahrung der Hypothekenurkunde, Einkassierung der fälligen Zinsen, jährliche Feststellung des baulichen Zustandes der Häuser und dergleichen, der ganze Verkehr mit dem Hausbesitzer und mit dem Gericht wegen aller gerichtlichen Nachrichten in Grundbuchs- und Zwangsversteigerungssachen, sowie, wenn nötig, der Verkehr mit dem Prozeßvertreter bei der Kündigung und Einziehung des Kapitals, der Beitreibung von Rückständen, der Zwangsversteigerung und Zwangsverwaltung. Durch eine derartig ausgedehnte Hypothekenverwaltung, deren sachkundigste Durchführung durch die Uebernahme der Landesbank als solche gesichert erscheint, sind tatsächlich für den Hypothekengläubiger die letzten und lästigsten Mühewaltungen, wie sie gerade besonders von der hypothekarischen Ausleihung zurückgeschreckt haben, beseitigt worden; der oben bezeichnete Zweck dürfte damit in tunlichster Ausdehnung erreicht sein. Für die Hypotheken-Verwaltung wird eine mäßige Gebühr erhoben, die den für die Landesbank entstehenden Kosten entspricht.

Grundsätzlich muß diese Hypothekenvermittlung der körperschaftlichen Kreditinstitute namentlich auch in der Erweiterung auf die Hypothekenverwaltung, welche ihr von der Nassauischen Landesbank gegeben worden ist, als ein durchaus zweckdienliches, Anerkennung und weitgehendste Förderung verdienendes Mittel zur Hebung der Schwierigkeiten bei Erlangung zweiter Hypotheken angesehen werden. Der Grundgedanke der Maßnahme, das Privatkapital zu den fr. Ausleihungen dadurch wieder heranzuziehen, daß man dasjenige, was das Abwandern des Privatkapitals von jenem Anlagegeschäft in der Hauptsache verschuldet hat, nach Tunlichkeit hinwegzuräumen sucht, muß gewiß als ein gesunder und folgerichtiger anerkannt werden. Wenn die tatsächlichen Erfolge, welche man bisher mit der fraglichen Einrichtung erzielt hat, meist nur geringere, jedenfalls nirgends von durchschlagender Bedeutung waren, so wird man solches nicht etwa als ein Zeichen gegen die Einrichtung verwerten dürfen. Die Neuheit der letzteren gibt vielmehr die naturgemäße Erklärung dafür.

Jede neue Maßnahme auf dem Gebiet des wirtschaftlichen Verkehrs bedarf, um sich entsprechend einzuleben, einer gewissen längeren Frist und kann nur selten von vornherein auf einen vollen Erfolg rechnen. Dieser allgemeine Satz muß hier um so mehr Platz greifen, wo es gilt, zunächst ein eingewurzeltes Mißtrauen, die Abneigung des Privatkapitals gegen die fraglichen Ausleihungen, zu besiegen. Nach der ganzen Lage der Sache kann sich die neue Maßnahme erst nach und nach durchringen; geringeren Erfolgen wird deshalb schon höherer Wert beizumessen sein. Wir hoffen, daß sich diejenigen Kreditinstitute, welche die Einrichtung getroffen haben, durch die anfänglich geringere Benutzung derselben nicht abschrecken lassen, vielmehr die allmähliche Zunahme, mit welcher aller Voraussicht nach zu rechnen sein dürfte, in Geduld abwarten, sowie dann des weiteren, daß auch bei anderen körperschaftlichen Kreditinstituten die Maßnahme Eingang und so eine tunlichst weite Verbreitung finde. Daß dadurch behufs Verminderung des gerügten Uebelstandes ein nicht unerheblicher Nutzen mit der Zeit zu erwarten steht, kann unserer Ansicht nach nicht zweifelhaft sein.

Bei aller Anerkennung, welche wir der Hypothekenvermittlung und -verwaltung der körperschaftlichen Kreditinstitute entgegenbringen, können wir aber doch nicht so weit gehen, daß wir in derselben ein Mittel sehen, welches auch in seiner vollsten Entwicklung zu einer gänzlichen Beseitigung der Schwierigkeiten bei der Beschaffung zweiter Hypotheken dienen könnte. Eine derartige Tragweite wird der Einrichtung unter keinen Umständen beigemessen werden dürfen. Es folgt dieses schon ohne weiteres daraus, daß durch dieselbe ein und zwar ein wichtiger Umstand, welcher von der zweitstelligen hypothekarischen Beleihung abgelenkt hat, nicht mit zu beseitigen ist, nämlich die größere allgemeine Unsicherheit der zweiten Hypotheken, welche die notwendige Folgeerscheinung verschiedener neuerer gesetzgeberischer Maßnahmen bildet. Die größere Gefährdung der Kapitalanlage, welche dieser Unsicherheit entspricht, bleibt immer bestehen; sie kann durch die Hypothekenvermittlung und -verwaltung nicht fortgenommen werden, wenngleich letztere häufiger dazu dienen wird, eine tatsächliche Gefährdung richtiger und frühzeitiger zu erkennen, so daß derselben zu rechter Zeit noch ausgewichen werden kann.

Eine solche Gefährdung wäre vollständig nur dann ausgeschlossen, wenn das Kreditinstitut bei der Vermittlung der Hypothek auch die Haftung für die Güte derselben übernehmen würde. Die Uebernahme einer derartigen Haftung muß aber für das Kreditinstitut ganz unmöglich erscheinen und kann auch niemals den Ausfluß unserer Maßnahme bilden. Sie hängt an und für sich mit einer Hypothekenvermittlung ebensowenig wie mit einer Hypothekenverwaltung irgendwie innerlich oder äußerlich zusammen, würde vielmehr schon in das Gebiet einer Hypothekenversicherung hineinschlagen, wie wir sie oben zu erörtern hatten. Eine solche mit der Hypothekenvermittlung und -verwaltung zu verbinden, kann aber nicht in Frage kommen. Dem würden hauptsächlich schon die großen Kosten, auf welche wir oben hingewiesen hatten, entgegenstehen, weil die körperschaftlichen Kreditinstitute auf eine dem von ihnen übernommenen Risiko entsprechende Versicherungsgebühr nach ihren ganzen Verhältnissen nicht würden verzichten können. Diese hohen Kosten würden aber der ganzen Maßnahme ihren Grundcharakter nehmen, der gerade darauf beruht, ein Abhilfmittel zu geben, welches für den Gläubiger wie für den Schuldner nur mit geringen leicht zu tragenden Kosten verbunden ist.

Außerdem kann es immerhin fraglich erscheinen, ob für die Hypothekenvermittlung überall ein geeigneter Boden vorhanden ist, ob sie nicht lediglich für große Städte bei zusammengedrängteren Verhältnissen sich als durchführbar erweist. Daß in dieser Beziehung Zweifel obwalten, wird durch das tatsächliche Vorgehen der Nassauischen Landesbank belegt, welche ihre Hypothekenvermittlung und -verwaltung zunächst nur für die Stadt Wiesbaden zur Einführung gebracht hat und nicht für ihr gesamtes Wirkungsgebiet. Demgemäß wird man voraussichtlich nur mit einer stellenweisen, beschränkten Anwendungsmöglichkeit der Hypothekenvermittlung zu rechnen haben.

Nach Vorstehendem wird auf alle Fälle festzuhalten sein, daß man mit der Hypothekenvermittlung und -verwaltung allein die für die zweiten Hypotheken vorhandenen Mißstände nicht heben kann. Sie wird daher niemals als ein ausschließliches Abhilfemittel in Betracht kommen, sondern bei ihrer beschränkten Wirkung nur neben anderen weiteren Abhilfemitteln zu einer Beseitigung der gerügten Mißstände führen können. Man wird deshalb auch für die Folge noch nach neuen Abhilfemittel Ausschau halten müssen, um das mißliche Verhältnis, welches sich im Laufe der Zeit immer drückender für die beteiligten Kreise fühlbar macht, mit vollem Erfolg zu bekämpfen.

Digitized by Google

## Das zürcherische Gesetz betreffend den gewerbsmässigen Verkehr mit Wertpapieren (vom 22. Dezember 1912).

Von Professor Dr. **Georg Cohn** in Zürich.

Ueber die zürcherische Börsengesetzgebung ist in diesem Archiv bereits zweimal berichtet worden. Im X. Jahrgang Nr. 6 habe ich den damals vorliegenden Regierungs-Entwurf eines Gesetzes betreffend den gewerbsmäßigen Verkehr mit Wertpapieren vom 14. Juli 1910 eingehender besprochen und als einen schweren Rückschlag in die gewerbliche Unfreiheit charakterisiert.

Im XI. Jahrgang Nr. 8 habe ich sodann mitgeteilt, daß jener Regierungsentwurf zwar vom Kantonsrat mit ganz geringen Abänderungen angenommen, dagegen in der Volksabstimmung am 17. Dezember 1911 abgelehnt worden ist.

Dieser Ablehnung ungeachtet glaubte der Regierungsrat auf die gesetzliche Neuregelung des Börsenwesens und des Wertpapierhandels nicht verzichten zu sollen. Daß dabei fiskalische Tendenzen wesentlich mitbestimmend waren, hebt die „Weisung" des Regierungsrats vom 4. September 1912 (Züricher Amtsblatt 1912 S. 801) selbst hervor und zwar mit den Worten: „Dazu kommt der weitere und keineswegs nebensächliche Punkt, daß sich die Einnahmen, welche der Wertpapierverkehr dem Staate bringt, ohne Schwierigkeit erhöhen lassen."

Der abgelehnte Entwurf wurde daher bereits am 4. September 1912 und zwar zum weitaus größten Teile unverändert als Antrag des Regierungsrats von neuem im Kantonsrat eingebracht, von diesem ohne nennenswerte Modifikation angenommen und mit einem vom Regierungsrat verfaßten sog. beleuchtenden Bericht (Amtsblatt S. 947—950) dem Volk zur Annahme empfohlen.

Die Volksabstimmung fand am 22. Dezember 1912 statt und ergab dieses Mal die Annahme der Referendumsvorlage und zwar mit 46 044 annehmenden gegen 24 969 verwerfende, 9832 leere und 128 ungültige Stimmen; die Zahl aller Stimmberechtigten des Kantons betrug 111 247.

So ist denn das Konzessions- und Kautionsprinzip nicht nur für den Börsenverkehr, sondern auch für den außerbörslichen Geschäftsbetrieb mit Wertpapieren gesetzlich sanktioniert, und damit das Prinzip der Gewerbefreiheit trotz aller wirtschaftlichen und verfassungsrechtlichen Bedenken für den ganzen Wertpapierhandel im Kanton Zürich außer Kraft gesetzt.

Da das neue Gesetz fast durchaus dem im Jahr zuvor vom Volk abgelehnten und in diesem Archiv (X, Nr. 6) seinem Inhalt nach bereits skizzierten Entwurf im wesentlichen entspricht, so sind hier nur noch die wenigen, übrigen auch recht wenig erheblichen Abweichungen zu erwähnen, die zwischen dem im Jahre 1911 abgelehnten Entwurf und dem im Jahre 1912 angenommenen Gesetze bestehen. Soweit sie nicht rein formaler Natur sind, sind es die folgenden acht:

1. Von den Vorschriften des Gesetzes eximiert, also dem freien Gewerbebetrieb erhalten, bleibt außer dem Verkehr mit Wechseln, wechselähnlichen Papieren und Schuldbriefen auch den Verkehr mit Gülten (§ 1).

2. Die zur Vertretung der Börsenagenten zuzulassenden Personen müssen die für die Agenten selbst erforderten persönlichen Eigenschaften besitzen, also die Ehrenrechte, fachmännische Kenntnisse und Domizil im Kanton; auch muß ihr Geschäftsbetrieb reellen kaufmännischen Grundsätzen entsprechen (§ 9 in Verbindung mit §§ 3 und 4).

3. Im Journal der Börsenagenten braucht die verrechnete Courtage bei den einzelnen Verkäufen nicht angegeben zu werden (§ 13).

4. Den Börsenagenten ist der Abschluß von Termingeschäften, die sich als offenbare Spekulationen kennzeichnen, mit oder für Rechnung von Geschäftsangestellten ohne schriftliche Bewilligung des Geschäftsinhabers ausnahmslos untersagt (§ 16 Z. 6); der frühere Entwurf enthielt hier eine Beschränkung des Verbots auf den Abschluß mit den in der Schweiz wohnhaften Angestellten von Geschäftsinhabern.

5. Die von den Börsenagenten zu entrichtende Staatsgebühr von 1000 bis 10 000 Franken soll auf Grundlage des Stempelverbrauchs festgesetzt werden, und zwar soll das Maximum von 10 000 Franken erst bei einem jährlichen Stempelverbrauche von mindestens 30 000 Franken zur Anwendung gelangen (§ 67).

6. Ganz gestrichen ist die in § 26 litt. d des früheren Gesetzentwurfes vorgesehene Stempelgebühr von 20 Rappen resp. 2 Franken vom Tausend der Kaufsumme bei Prämiengeschäften bis zu 60 Tagen resp. darüber; es scheint sonach auch für die Prämiengeschäfte die Stempelgebühr von 15 Rappen von je 1000 Franken der Kaufsumme zur Anwendung zu kommen, da diese Gebühr nach § 26 litt. b für Verkäufe auf eine Frist von längstens 60 Tagen allgemein festgesetzt ist.

7. Gestrichen sind auch die Bestimmungen über die Tragung der Besoldungskosten des Börsenschreibers (§§ 30 und 38).

8. Endlich ist die Zusammensetzung der Börsenkommission insofern abgeändert, als ihr, neben dem Direktor der Volkswirtschaft als Präsidenten, sechs vom Regierungsrate gewählte Mitglieder angehören; die eigentlichen Börsenkommissare sollen an den Sitzungen dieser Börsenkommission nur mit beratender Stimme teilnehmen. Zu den Obliegenheiten dieser Kommission gehört fortan auch die Aufstellung von unverbindlichen Vorschlägen für die Wahl der Börsenkommissare und des Börsenschreibers (§ 36 ff.).

---

## Handelsbanken und Goldbewegungen.

Von Dr. **Richard Hauser**, Berlin.

Die bisherige nationalökonomische Theorie erblickte in den Bewegungen der Edelmetalle den durch die Zahlungsbilanz bedingten, naturnotwendigen internationalen Ausgleich der Volkswirtschaft eines Landes. Diesen natürlichen Vorgang systematisch zu beeinflussen bot sich, dieser volkswirtschaftlichen Auffassung nach, als wesentliches Mittel nur die Diskontpolitik der Zentralbanken. In neuerer Zeit macht sich jedoch bei einigen Schriftstellern das Bestreben geltend, im Gegensatze zu den Zentralbanken gerade den Handelsbanken einen maßgebenden Einfluß auf die Goldbewegungen zuzuschreiben beziehungsweise sie dafür verantwortlich zu machen.

Eine Analyse der Zahlungsbilanz soll uns den Gedankengang dieser Kritiker verständlich machen. Die wichtigste Komponente der Zahlungsbilanz ist die Handelsbilanz, die sich aus der internationalen Warenbewegung ergibt. Den aus der Handelsbilanz entstehenden Forderungen oder Verpflichtungen der Nationalwirtschaft werden die anderen, aus den verschiedenartigsten Beziehungen herrührenden volkswirtschaftlichen Soll- und Habenposten zugeschlagen. Die wichtigsten derartigen Posten rühren her aus Speditions- und Transportgeschäften, Versicherungs- und Kommissionsgeschäften, aus Auslandsreisen von Staatsangehörigen; nicht zu vergessen sind aber vor allen Dingen finanzielle Geschäfte, namentlich ausländische Anleihen. Alle die erwähnten Faktoren wirken jedoch

Digitized by Google

auf die Zahlungsbilanz nur insoweit ein, als sie fällig sind, denn die Zahlungsbilanz ist die Differenz aller an einem bestimmten Zeitpunkte fälligen Forderungen bzw. Verpflichtungen der Volkswirtschaft. Nicht fällige Posten gehören der Verpflichtungsbilanz an, welche Bausteine für die Zahlungsbilanz späterer Perioden abgeben wird.

Durch Verlegung der Fälligkeit internationaler Forderungen können dieselben zwischen Zahlungsbilanz und Verpflichtungsbilanz geschoben werden, wodurch sich ein Mittel bietet, die Goldbewegungen, die ja nach oben Gesagtem die Zahlungsbilanz innerhalb gewisser Zeiträume ausgleichen, zu beeinflussen. Als eine Verlegung der Fälligkeit internationaler Verpflichtungen präsentieren sich die meisten finanziellen Geschäfte, wie Emissionen von Auslandswerten, Rückkauf und Tilgung derselben, Kauf und Verkauf fremder Wechsel. Da nun alle derartigen Operationen zum Geschäftsbereiche der Handelsbanken gehören, so wird daraus der Schluß gezogen, daß diese dadurch auf die Gestaltung der Zahlungsbilanz und somit auch der Goldbewegungen einen maßgebenden Einfluß auszuüben vermöchten. In den Diskussionen, welche in diesen Blättern und anderswo über die Frage der Vermehrung des Goldbestandes der Reichbank geführt wurden, haben die Verteidiger der Reichsbank hinter der These Schutz gesucht, daß die Reichsbank nicht eigentlich für Goldeinfuhr und Goldausfuhr verantwortlich gemacht werden könne, da die Kräfte, welche die Goldbewegungen herbeiführen, von den Banken ausgingen, ja daß die Banken dieselben wesentlich beeinflussen könnten. In diesem Zusammenhange sagt z. B. der kaiserliche Bankdirektor Dr. Arnold in der Nummer dieses Blattes vom 1. September 1912 auf S. 365:

„In der Hauptsache sind es Erwägungen in Wahrnehmung privatwirtschaftlicher Interessen, die bestimmen, wann und in welchem Maße Gold, Wertpapiere oder sonstige werbende Anlagen vom Auslande hereingebracht werden." Und an anderer Stelle:

„Es sollte aber neben dem eigenen Vorteil mehr als bisher die Rücksicht auf höhere wirtschaftliche Gesichtspunkte maßgebend sein, für das Abmessen des Betrages in Gold, den Deutschland seiner wirtschaftlichen Macht entsprechend am Weltgoldmarkt zweckmäßigerweise fordert."

Es wird also hier die Ansicht vertreten, daß die Banken, als Vermittler des internationalen Zahlungsausgleiches, es in der Hand haben, die Goldbewegungen maßgebend zu beeinflussen und daß sie sich dabei in zu weit gehendem Maße durch Rücksichtnahme auf ihre eigenen Interessen hätten leiten lassen. Die Verfolgung berechtigter vitaler Interessen wird man den Banken wohl nicht zum Vorwurfe machen wollen, denn schließlich beruht doch das Gedeihen des gesamten Wirtschaftskörpers darauf, daß jeder einzelne seine berechtigten Lebensinteressen verfolgt. Wir müssen deshalb das Tadelsvotum so auffassen, daß die Banken in Ausübung ihrer Macht, geringfügige Privatinteressen wichtigen öffentlichen Interessen vorzögen; diese Interpretation scheint ihre Bestätigung in einer anderen Stelle des erwähnten Aufsatzes zu finden, wo gesagt wird, daß die Reichsbank ständig im Dienste der Heranschaffung ausländischen Goldes große Opfer bringt. „Die Verluste auf ihrem Goldkonto, die im Jahre 1908 einsetzen, haben in den vier Jahren bis 1911 insgesamt 750 084 M. betragen." Das macht also jährlich noch nicht einmal 200 000 M., und so erscheint diese Summe, bei der Bedeutung des erstrebten Zieles, keineswegs übermäßig hoch, sie gibt uns jedoch einen Maßstab ab für die Opfer, die man billigerweise seitens der Privatbanken erwarten darf.

Wenn wir daher die Richtigkeit obiger Sätze Arnolds nachprüfen wollen, so können wir das Ziel unserer Untersuchung so fassen:

Wie weit sind die Handelsbanken in der Lage, die internationalen Goldströmungen im natürlichen Geschäftsgange zu beeinflussen, ohne sich dabei ungerechtfertigte Opfer aufzuerlegen.

Die Beeinflussung der Goldbewegungen kann nun direkt erfolgen zu einer Zeit, wenn die Goldpunkte der Export- oder der Importpunkt, erreicht sind, sie kann aber auch indirekt erfolgen, durch Einwirkung auf die Handels- und Zahlungsbilanz, wenn die Devisenkurse von den Goldpunkten noch weit entfernt sind. Der ersten Methode dienen im wesentlichen Devisengeschäfte, die zweite jedoch ist die der großen Mittel, als welche Effektengeschäfte und namentlich Effektenemissionsgeschäfte in Frage kommen. Diese Geschäfte involvieren erhebliche Summen und scheinen doch nach Zeit und Umfang von der freien Entschließung der Banken abhängig zu sein. Die radikalste Forderung, um eine — wenn auch nur zeitweise — günstige Zahlungsbilanz herzustellen wäre demnach: Die Unterlassung der Emission ausländischer Werte prinzipiell.

Daß die Befolgung einer solchen Politik wohl die Tendenz hat, für den Augenblick oder auch für einige Jahre die Zahlungsbilanz etwas günstiger zu gestalten, als wenn — unter sonst gleichen Umständen — große ausländische Emissionen aufgelegt worden wären, erscheint einleuchtend. Keineswegs aber darf man nun etwa annehmen, daß wir für den Gegenwert einer übernommenen Anleihe Gold ausführen würden, denn bei einer tiefen oder mittleren Lage der Wechselkurse können oftmals ganz erhebliche Mengen fremder Werte erworben werden, ohne daß Goldausfuhren eine Folgeerscheinung bildeten. Ebensowenig ist es aber richtig anzunehmen, daß wir für nicht übernommene ausländische Anleihen den Gegenwert in Gold einführen könnten, um es praktischer auszudrücken, daß wir in einem Jahre, in dem wir solche Anleihen übernommen haben, dadurch unsere Goldbilanz um den Wert dieser Anleihen ungünstiger gestaltet hätten, als sie bei Unterlassung dieser Transaktionen gewesen sein würde. Denn das hängt ganz von den Umständen ab, ob ohne Uebernahme der fraglichen Anleihe die Devisenkurse überhaupt auf den unteren Goldpunkt heruntergegangen sein würden und ob sie so lange in niedriger Lage verharrt haben würden, daß erhebliche Mengen Gold hätten eingeführt werden können. Nicht selten ändern schon unerhebliche Goldentziehungen das Verhältnis zwischen ausländischen und inländischen Geldsätzen so völlig, daß weitere Goldimporte als unwirtschaftlich unterbleiben. Arnolds Satz: „In jedem der verflossenen Jahre hätte die deutsche Zahlungsbilanz für Gold um den Betrag mehr aktiv sein können, um den . . . die Passivpositionen ausländische Wertpapiere usw. gekürzt worden wären," dürfte sich somit wohl nicht aufrechterhalten lassen; denn es ist keineswegs als sicher anzunehmen, daß bei Unterlassung des Erwerbes jener Posten Gold in solchen Mengen ins Land geflossen sein würde.

Man möchte dem vielleicht entgegenhalten, daß doch auf irgendeine Weise die Zahlungsbilanz ausgeglichen werden muß. Daß ist allerdings richtig, doch muß an die Stelle einer ausgefallenen ausländischen Emission nicht gerade ein Goldimport treten, vielmehr können auch andere Aktivposten der Zahlungsbilanz diese Stelle einnehmen. Stellen wir uns einen praktischen Fall vor: Eine große ausländische Emission stehe bevor; dann haben die Banken natürlich schon lange vorher ihre Vorbereitungen getroffen und namentlich wenn eine sofortige Weitergabe an das Publikum nicht in Frage steht, die nötigen Gelder angesammelt. Im letzten Augenblicke

Digitized by Google

unterbleibt die Anleihe. Was ist die Folge? Keineswegs die Einfuhr einer gleichgroßen Summe Goldes. Die akkumulierten Gelder fließen in den freien Markt zurück, erzeugen eine erhebliche Geldflüssigkeit, die sich in Vergrößerung der Gutgaben im Auslande, erhöhtem Ankaufe und längerem Halten von Auslandswechseln, namentlich aber auch in gesteigerten Warenimporten kundtut. So ist das internationale Gleichgewicht wieder hergestellt, ohne die geringfügigste Goldbewegung.

Der ungünstige Einfluß, welchen die Uebernahme fremder Anleihen[1]) auf die Zahlungsbilanz ausübt, ist ein einmaliger und vorübergehender, während die Zinszahlungen des Schuldnerstaates, solange die Anleihe nicht zurückgezahlt ist, einen immer wiederkehrenden Aktivposten bilden.

Allgemein volkswirtschaftliche oder auch politische Rücksichten mögen wohl die Emission ausländischer Werte für gewisse Zeiten untunlich erscheinen lassen, wirtschaftliche Rücksichten insofern, als die Verwendung des Kapitales im Inlande uns reichere Erträgnisse abwerfen mag als im Auslande, als sie ferner einem großen Teile unserer Bevölkerung Arbeit und Unterhalt gewährt, während die Anlage im Auslande nicht selten gerade die fremdländische Konkurrenz großzieht, alle diese Rücksichten verdienen volle Beachtung; eine Entscheidung im praktischen Falle ist sehr schwer, da hier die verschiedenartigsten Faktoren zusammenwirken und beispielsweise ausländische Anleihen oftmals erst die Voraussetzung bilden, unsere Industrie lohnend zu beschäftigen. Erscheint es somit denkbar aus allgemeinen volkswirtschaftlichen Gründen prinzipiell ausländische Anleihen zu verwerfen, so sollte jedoch die Rücksicht auf die Goldbilanz allein niemals dazu führen, einen solchen Eingriff, dessen Tragweite schwer absehbar ist, gutzuheißen, deswegen nicht, weil uns für die Beeinflussung der Goldbilanz Mittel zur Verfügung stehen, die weniger harmvoll sind. Somit müssen die Banken im allgemeinen mehr in der Beförderung als in der Unterlassung ausländischer Anleihen ihre gemeinnützige Aufgabe erblicken. Des weiteren käme nur noch in Betracht, daß der Augenblick der Emission, falls von ihr eine Beeinflussung des Devisenmarktes zu befürchten steht — was z. B. nicht der Fall ist, wenn die Anleihe zur Bezahlung inländischer Warenankäufe dient —, so gewählt wird, daß ungünstige Goldbewegungen vermieden werden, wie sie bei hohen Wechselkursen zu erwarten sind. So einleuchtend das Postulat theoretisch, so schwierig wird die Ausführung oft in der Praxis sein. Denn nicht nur die Interessen des darlehengebenden, sondern auch des nehmenden Staats sind in Betracht zu ziehen. Wenn der aufnehmende Staat das Kapital nicht zu der ihm genehmen Zeit zur Verfügung gestellt bekommt, würde dies das Ansehen unseres gesamten Bankwesens im Auslande schwer schädigen. Immerhin werden die Banken schon aus eigenem Interesse ihr möglichstes tun, um durch die Remittierung des Gegenwertes unseren Geld- und Devisenmarkt nicht zu desorganisieren.

Betrachten wir nun, inwieweit die Banken bei Käufen und Verkäufen ausländischer Effekten — von Emissionen abgesehen — auf die Goldbilanz einwirken können. Wir haben da zu unterscheiden zwischen den Geschäften, welche die Banken für eigene Rechnung eingehen und dem an Umfang viel größeren Kommissionsgeschäfte, das sie für Rechnung ihrer Kunden ausführen. Nur auf die eigenen Geschäfte natürlich haben die Banken einen direkten Einfluß, während sie doch auf Kundengeschäfte nur bedingt einzuwirken vermögen. Bei den ausländischen Effektengeschäften spielt nun in den meisten Fällen der Wert des Effektes an sich, seine Aussichten zu steigen oder zu fallen, eine so überwiegende Rolle, sind die dabei in Betracht zu ziehenden Wertschwankungen oftmals so erhebliche, daß gewiß nur in den seltensten Fällen eine Rücksichtnahme auf unsere Goldbilanz die Entschließungen maßgebend beeinflussen kann. Die den Banken andernfalls entstehenden Verluste, die doch auch volkswirtschaftlich ins Gewicht fallen, würden den Vorteil einer günstigen Goldbilanz bei weitem aufwiegen.

Wenn ein deutscher Kapitalist, der in amerikanischen oder südafrikanischen Papieren spekuliert, eines Tages plötzlich verkaufen sollte, um einen Goldimport zu ermöglichen, so könnte es wohl kommen, daß er diesen der deutschen Goldbilanz erwiesenen Gefallen mit dem Verluste der Hälfte des angelegten Kapitales bezahlen müßte.

Uebrigens ist nicht einzusehen, warum der Käufer oder Verkäufer ausländischer Wertpapiere anders beurteilt werden soll als derjenige, der in Waren mit dem Auslande handelt. Welche Perspektive öffnet sich uns aber, wollten wir dem Warenhandel Rücksichtnahme auf unsere Goldbilanz zur Pflicht machen. Wenn man dem entgegenhalten sollte, daß der Warenhandel volkswirtschaftlich nützlicher sei als die angedeuteten internationalen Finanzgeschäfte, so ist zu erwidern, daß es doch auf beiden Seiten ganz von der Natur der Transaktion abhängt. Der Import von Luxusgütern kann volkswirtschaftlich viel weniger wünschenswert sein als der Import ausländischer Wertpapiere.

Das Ergebnis der bisherigen Untersuchung ist: In der Uebernahme ausländischer Emissionen, im Kaufe und Verkaufe fremder Wertpapiere erfüllen die Handelsbanken im allgemeinen eine überaus wichtige und gemeinwirtschaftlich nützliche Aufgabe. Auch die privaten Interessen der Banken an diesen Geschäften sind sehr gewichtige. Wenn die Banken daher in ihren Effektengeschäften sich von steter Rücksichtnahme auf die deutsche Goldbilanz wollten leiten lassen, so könnte das nur unter Preisgabe schwerwiegender Interessen, sowohl privater als öffentlicher, geschehen. Die der deutschen Volkswirtschaft auf diese Weise entstehenden Verluste dürften die Vorteile, welche eine günstige Goldbilanz uns bietet, bei weitem übersteigen.

Wenden wir uns nun der Besprechung des Einflusses auf die Goldbilanz zu, welche die Banken im Devisengeschäfte auszuüben vermögen. In dem Wesen des Devisengeschäftes, als dem Handel in kurzfristigen internationalen Werten liegt es begründet, daß es sich hier, anders als beim Effektengeschäfte, nicht um eine indirekte Beeinflussung der Goldbewegungen auf dem Umwege über die Zahlungsbilanz handelt, sondern um einen

---

[1]) Wenn wir die Länder in zwei große Gruppen teilen, solche mit aktiver und solche mit passiver Handelsbilanz, so gehören zur ersten:

Vereinigte Staaten, Indien, Argentinien, Brasilien, Australien usw.

zur zweiten:

Deutschland, England, Frankreich, Kanada.

Die zweite Gruppe enthält also ökonomisch recht verschiedenartige Staaten. Kanada ist ein Land, in dem zurzeit große ausländische Kapitalien, die in Gestalt von Waren ins Land kommen, angelegt werden. Es hat daher eine passive Handelsbilanz und auch eine passive Verpflichtungsbilanz.

Im Laufe der Jahre, wenn dieser Kapitaleinfluß nachläßt, oder die Zinsen für die bereits früher aufgenommenen Kapitalien so angewachsen sind, daß die als Gegenwert der Zinsen das Land verlassenden Güter die Einfuhr überflügeln, dann rückt auch Kanada auf die Stufe der Länder mit aktiver Handelsbilanz, nämlich zu den Vereinigten Staaten, Indien usw. empor.

Umgekehrt wird ein Land, wenn es den Weg ausländischer Kapitalanlage erst einschlägt, dadurch eine aktive Handelsbilanz erlangen, so England in der ersten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts. Erst im Laufe der Jahre wird infolge der angewachsenen Zinseneingänge daraus eine passive Handelsbilanz, wie bei den großen europäischen Staaten zurzeit.

Digitized by Google

direkten Einfluß, der natürlich im allgemeinen nur wirksam werden kann, wenn die Wechselkurse sich den Goldpunkten nähern. Denn es ist nur zu bekannt, wie schwer es ist, den Einfluß vorauszusagen, den Angebot oder Nachfrage einer gewissen, selbst recht erheblichen Quantität[2]) Devisen auf den ausländischen Wechselmarkt ausüben wird. Für unsere Untersuchung liegen die Verhältnisse beim Devisengeschäfte verwickelter als beim Effektengeschäfte, da sich hier bei verschiedener Lage des Geld- und Devisenmarktes ungezählte Konstellationen ergeben. Wir müssen uns deshalb auf die Besprechung einiger typischer Grenzfälle beschränken.

Nehmen wir an, es herrschen niedrige Wechselkurse, und Deutschland ist dem Auslande im Devisenschäfte bereits verschuldet. Dann ist es denkbar, daß die Banken noch weitere ausländische Vorschüsse nehmen und dadurch die Wechselkurse so tief herabdrücken, daß die Einfuhr von Gold sich im natürlichen Wege vollziehen kann, und daß die Banken bei der Einfuhr selbst von Rentabilitätsrücksichten absehen, so daß die Importmöglichkeit auch bei einer etwas höheren Lage der Kurse gegeben ist, als was sonst als Goldimportpunkt gilt. Eine Vergrößerung der ausländischen Verpflichtungen würde im Interesse der Goldbilanz liegen und mag auch dem Privatinteresse der Handelsbanken unter Umständen entsprechen; sie setzt jedoch voraus, daß die deutschen Zinssätze die ausländischen erheblich übersteigen, denn es muß für die auf fremder Währungsbasis abgeschlossenen Geschäfte mit einem Kursverluste[3]) beim Abdecken gerechnet werden. Wenn jedoch diese Voraussetzung einer bedeutenden Zinsdifferenz nicht zutrifft, könnte die angeführte Operation nur unter mehr oder minder erheblichen Verlusten für die Handelsbanken durchgeführt werden. Ob aber im letzteren Falle ein solches Verhalten im volkswirtschaftlichen Interesse liegt, muß recht zweifelhaft erscheinen. Denn schließlich müssen die ausländischen Vorschüsse wieder zurückgezahlt werden. Die starke Devisennachfrage würde die Wechselkurse nur um so plötzlicher wieder nach oben treiben, was für die ausführenden Banken recht verlustreich, für den gesamten Handelsstand, der an stabilen Wechselkursen vor allem interessiert ist, recht unerwünscht sein würde. Nehmen wir jedoch den Fall an, das Ausland ist uns kurzfristig verschuldet, und es nähern sich die Wechselkurse dem unteren Goldpunkte. Rufen die Banken in diesem Augenblicke ihre Darlehen, soweit sie fällig, zurück und verkaufen obendrein noch Devisen, ungeachtet des Umstandes, daß für die ausfallenden ausländischen Zinsen im Inlande ein voller Ersatz sich nicht finden läßt, so können sie auf diese Weise wohl im Interesse der Goldbilanz tätig sein. Gold, welches auf diese Weise ins Land gezogen wird, sollte jedoch dem Markte entzogen bleiben, da die andernfalls hervorgerufene Stimulation des Geld- und Warenmarktes sich in unerwünschter Reaktion äußern würde.

Handelte es sich bei den bisherigen Fällen darum, festzustellen, was die Banken tun können, um die bei niedrigen Wechselkursen in den Bereich der Möglichkeit gerückte Goldeinfuhr auch wirklich zur Tatsache werden zu lassen, so kann sich ihre Tätigkeit im umgekehrten Falle, nämlich bei hohen Wechselkursen, gewiß nicht darauf beziehen, Goldexporte gänzlich zu verhindern. Sofern man in früheren Jahren wirklich diese Politik befolgt hat, ist durch die dadurch hervorgerufene[4]) Diskreditierung unserer Goldwährung im Auslande ein größerer Schaden entstanden, als durch den Abfluß einiger Millionen Gold hätte hervorgerufen werden können. Die Tätigkeit der Handelsbanken kann vielmehr nur darin gesucht werden, zu verhüten, daß der Goldexportpunkt erreicht wird.

Nähern sich daher die Wechselkurse dem Goldausfuhrpunkte zu einer Zeit wo wir dem Auslande bereits im Devisengeschäfte verschuldet sind, so fordert die Rücksicht auf die Goldbilanz eben weitere Entnahmen auf das Ausland. Ob solche Entnahmen jedoch im allgemeinen wirtschaftlichen Interesse oder im Privatinteresse der Banken liegen, hängt von der verhältnismäßigen Lage des inländischen Geldmarktes zu den ausländischen ab. Wenn die drohenden Verluste nicht zu erhebliche sind, liegt hier wohl die Möglichkeit vor, durch Eingehen weiterer Verbindlichkeiten die Goldausfuhr abzuwenden. Wenn andernfalls bei hohen Kursen das Ausland uns verschuldet ist, so können die Handelsbanken durch Rückberufung von Darlehen und Verkauf von Devisen Goldexporte vermeiden. Bei dieser Konstellation ist es noch am wahrscheinlichsten, daß die Banken unter Opferung nicht zu schwerer Privatinteressen für die Aktivierung der Goldbilanz tätig sein können. Im Interesse der Goldbilanz liegt somit stets die Trassierung auf das Ausland, bei hohen Kursen, um Goldexporte zu verhüten, bei niedrigen Kursen, um Importe zu erleichtern. Es bedarf aber wohl kaum eines Hinweises, daß eine solche Politik mit den allgemeinen volkswirtschaftlichen Interessen durchaus nicht immer harmonieren wird.

Das Devisengeschäft bietet somit, eher noch als das Effektenschäft, Gelegenheiten, welche die Banken zugunsten der Goldbilanz ausnutzen können. Einen so weitgehenden Einfluß, wie Dr. Arnold anzunehmen scheint, haben wir jedoch nicht feststellen können. Es handelt sich auch beim Devisengeschäfte nur um einige wenige Konstellationen, und immer ist Voraussetzung, daß die Devisenkurse den Goldpunkten naheliegen. Wie weit die im vorstehenden behandelten typischen Fälle nun wirklich im praktischen Leben diese Möglichkeiten realisieren lassen, läßt sich nur von Fall zu Fall entscheiden.

Die Stellung der Banken zu den Goldbewegungen läßt sich somit wie folgt definieren.

Rein abstrakt genommen, haben die Handelsbanken natürlich die Möglichkeit, durch ihre geschäftliche Tätigkeit im Devisen- und auch im Effektengeschäfte einen erheblichen Einfluß auszuüben. Da sie jedoch bei allen ihren Handlungen stets den wirtschaftlichen Erfolg vor Augen haben müssen — nur so können sie in der Volkswirtschaft eine nützlichen Aufgabe erfüllen —, sind sie in ihren Entschließungen, innerhalb gewisser Grenzen, auf das ökonomisch Nützliche angewiesen, was ihrer Willensfreiheit enge Grenzen setzt. Nur bei gewissen Lagen des Geld- und Devisenmarktes ließ sich — ohne eine ungerechtfertigte Beeinträchtigung eigener Interessen

---

[2]) Vgl. Aeußerungen Arthur Fischels bei Gelegenheit der Bankenquete.

[3]) Nehmen wir an, der Berliner Privatsatz sei 4 pCt, der Londoner 2 pCt, Sicht London notiere 20,35. Nimmt ein Berliner Bankier in London Sterlinggelder auf drei Monate an, so kann er das Geld in Berlin ausleihen und 2 pCt. Zinsdifferenz auf 3 Monate, also ½ pCt. verdienen. Er läuft jedoch das Risiko, beim Abdecken den ungünstigsten Wechselkurs, etwa 20,53, vorzufinden, was für ihn einen Verlust von 18 Pf. pro Pfund, also etwa 0,88 pCt, bedeuten würde.

[4]) Wie lange ein solches Mißverstehen der deutschen Währungspolitik in manchen Kreisen anhält, dafür ist der „Statist" in London ein Beispiel. In der Nummer vom 28. Dezember 1912 wird dort ausgeführt, daß es zurzeit für jedermann unmöglich sei, selbst bei dringendstem Bedürfnisse, in Berlin Gold für Ausfuhrzwecke zu erhalten. Regierung und Reichsbank, heißt es dort, würden mit großem Mißvergnügen auf den Mann sehen, der es wagen sollte, Gold auszuführen. — Dabei meldet der „Statist" in der gleichen Nummer den Sichtkurs von Berlin auf London mit 20,41¾. Es scheint also diesem Organe für Finanzwissenschaft ganz entgangen zu sein, daß der obere Goldpunkt für Exporte nach England etwa 20,53 ist und daß es somit wirklich nicht künstlicher Maßnahmen bedarf, um Goldexporte zu verhüten, da schon aus eigenem Interesse niemand daran denken wird.

Digitized by Google

**— ein gewisses Maß von Willensfreiheit feststellen, welches der Goldpolitik dienstbar gemacht werden kann. Im allgemeinen ist die Stellung der Handelsbanken zur Zahlungs- und Forderungsbilanz mehr eine dienende als eine beherrschende, und es kann ihnen somit eine Verantwortlichkeit für die Gestaltung unserer Goldbilanz nur in dem engen Rahmen ihres oben festgestellten Einflusses zugeschrieben werden.**

---

## Betrachtungen zur Entwicklung deutscher Städteschulden im Gegensatz zur Entwicklung französischer kommunaler Verschuldung.

Von Rechnungsdirektor **Bernegau,** Düsseldorf.

Ununterbrochen ergießt sich seit mehreren Jahren ein Strom von Anleihen unserer großen kommunalen Verwaltungen auf den so schwer belasteten Anlagemarkt, daneben werden fortgesetzt große Geldbedürfnisse dieser Verwaltungen durch Provinzialbanken, Hypothekenbanken, Sparkassen und die städtische Geldvermittlungsstelle in Cassel befriedigt; endlich harren noch große bereits genehmigte Anforderungen der Befriedigung durch den Anlagemarkt.

Die im Herbste v. J. erschienenen statistischen Angaben des Königl. Preußischen statistischen Landesamtes, die an einzelnen Plätzen schon eine ganz außerordentlich hohe Verschuldung auf den Kopf der Bevölkerung der einzelnen Kommunen zeigen, die wiederholten ernsten Mahnungen des Reichsbank-Präsidenten zur Kredit-Einschränkung, der diesbezügliche Erlaß des Ministers an die Kommunen scheinen bis heute keinen merklichen Einfluß auf den Entwicklungsdrang unserer Städte und den dadurch bedingten enormen Kapitalbedarf auszuüben, vielmehr kann man tagtäglich den Zeitungen entnehmen, daß der Wirkungskreis der Stadtverwaltungen auf immer neue Zweige ausgedehnt wird.

Es ist daher wohl nicht zu verwundern, daß in weit ausschauenden Finanzkreisen dieses gewaltige Anwachsen der kommunalen Anforderungen mit einigem Unbehagen verfolgt wird und man sich nicht mit Unrecht fragt, welche unangenehmen Folgen für den Anlagemarkt eintreten müssen, wenn dieses rastlose Vorwärtsstreben ohne jede Ruhepause noch einige Jahre andauert, und welche einschneidenden Wirkungen eine finanzielle bzw. industrielle Krisis oder erst recht ein Krieg auf die Gestaltung der Budgets unserer verschuldeten kommunalen Verwaltungen ausüben wird.

Im vorigen Jahre ist in den Tübinger staatswissenschaftlichen Abhandlungen ein Buch über die Städteschulden in Frankreich und Preußen und ihre volkswirtschaftliche Bedeutung von Dr. Max Andler erschienen, der diesem gewaltigen Anwachsen der Schulden der deutschen Städte — man möchte fast sagen — ein uneingeschränktes Loblied sang.

An der Hand eines reichhaltigen, unter den mannigfaltigsten Gesichtspunkten geschickt zusammengestellten, statistischen Materials sucht nämlich der Verfasser obigen Artikels den Nachweis zu führen, daß die Entwicklung der preußischen Städte und ihrer Schulden eine durchaus normale und gesunde ist, und daß ein Vergleich der Städteentwicklung Preußens von 1881—1908 im Vergleich mit der Entwicklung der französischen Städteverhältnisse offenkundig zeige, wie unbedenklich das Anwachsen der deutschen Städteanleihen von 772 Millionen auf 5296 Millionen in vorerwähntem Zeitraume sei und daß es nur einer weiteren geschickten Ausnutzung des kommunalen Kredits bedarf, um dieser gewaltigen Entwicklung weitere Wege und Tore zu eröffnen und damit indirekt wieder auf unsere ganze, wirtschaftliche Entwicklung befruchtend einzuwirken.

Auf den Leser werden die Ausführungen Andlers ohne Zweifel auf den ersten Blick überzeugend und bestechend wirken, aber diese überzeugende Wirkung verdanken sie in der Hauptsache dem geschickten Gegenüberstellen des Stagnierens der Entwicklung der französischen Städte in der Zeit von 1881—1908 und der gleichzeitigen blühenden Entwicklung der deutschen Städte. Ist es aber ohne weiteres billig und logisch, die gleichzeitige Entwicklung in zwei ganz verschieden gearteten Ländern heranzuziehen und daraus bestimmte Schlußfolgerungen zu ziehen und Leitsätze herzuleiten? Ist es nicht vielmehr am Platze, sich zu fragen: „Zeigt die Vergangenheit der französischen Städte nicht eine ähnliche, glänzende Entwicklung in verhältnismäßig kurzem Zeitraume?" und wenn ja: „Warum ist diese Entwicklung zum Stillstand gekommen und welche lehrreichen Schlußfolgerungen lassen sich für unsere Verhältnisse daraus ziehen?"

Vor kurzem ist ein sehr interessantes Werk von Pierre Léris in Paris erschienen „Les Communes et le Crédit Foncier, Etude sur la dette communale et sur les prêts consentis par le Crédit Foncier, Mode de Réalisation et destination de fonds". Wer diese wertvolle Quelle studiert hat, wird sich sagen müssen, daß auch Frankreich in noch gar nicht so weit zurückliegender Zeit eine mächtige Entwicklung kommunaler Verwaltungen hinter sich hat und zwar in der Zeit von 1846—1868, wo die Durchführung großartiger Umwälzungen in den Städten, Niederreißen alter Stadtteile, Aufbau neuer Quartiere, Anlagen von großen Squares und breiten Boulevards, Bau von Wasserleitungen usw. ein Anwachsen der Kommunalschulden der französischen Städte von 76 764 000 Francs auf die gewaltige Summe von 2 049 548 974 Frs. herbeiführte, d. h. mit andern Worten, die Schulden der Städte stiegen in knapp 22 Jahren um das 26½ fache des ursprünglichen Betrages. Und da sehen wir anfangs 1860 gerade wie heute in Deutschland bedeutende Financiers, Staatsmänner und hervorragende Kommunalbeamte mit dem wichtigen Probleme beschäftigt, wie kann am besten der Geldmarkt den gewaltigen Anforderungen gerecht werden, und wie kann er alle diese wichtigen Aufgaben ohne ernstliche Erschütterung und ohne zu große Belastung der Geldnehmer zur Durchführung bringen. Wie dieses eine Zeitlang gelungen ist, darauf einzugehen, wird sich noch im Laufe der Erörterung Gelegenheit finden; zunächst interessiert aber die Frage:

„Wodurch kam diese glänzende Entwicklung nach 1868 in Frankreich zum Stillstand?"

Der Krieg von 1870 und die sich daran anschließende Herrschaft der Kommune machten mit einem Schlage der bisherigen rapiden Entwicklung ein Ende. Das vollständige Einstellen des Darlehnsgeschäftes von seiten des Crédit Fonciers während des ganzen Jahres 1871 und die Verteuerung des Kommunalkredits, der sich nur zu Sätzen von 6 pCt., 5½ pCt. und 5 pCt. bis ins Jahr 1877 befriedigen ließ — die Regierung der nationalen Verteidigung schloß sogar zu 7,75 pCt. eine Anleihe ab —, machten einen so tiefen Eindruck auf die französischen Kommunalverwaltungen, daß jeder Unternehmungsgeist der Stadtverwaltungen auf Jahrzehnte lahmgelegt wurde. Die Stadtverwaltungen profitierten wohl von der günstigen Gelegenheit der Konvertierung früher eingegangener Verpflichtungen und benutzten die bei dieser Gelegenheit gewonnenen neuen Mittel zur Aufnahme neuer Pläne, aber die großzügige Entwicklung von den 60 er Jahren findet erst seit 1909 neue Freunde, indem mit der 900-Millionen-Anleihe der Stadt Paris ein frischer Zug in die bisherige Stagnation eingetreten ist und mit dieser Anleihe die Pläne von 1868 wieder aufgenommen wurden, d. h. der Durchbruch des Boulevards Haußmann und der Rue de Rennes, die Napoleon III. mit seinen genialen Mitarbeitern, Präfekt Baron Haußmann und Ingenieur Alphand (La métamorphose de Paris) schon 1868 entworfen hatte. Und man darf wohl nicht fehlgehen in der Annahme, daß die Durchführung dieser Pläne und das finanzielle, gute Ergebnis für die Stadt Paris zu einem neuen allgemeinen Aufschwung französischen Städtewesens Anlaß geben dürfte, um so mehr, als nicht zu verkennen ist, daß im französischen Volke eine starke Strömung vorhanden ist, die eine stärkere Betätigung des fran-

Digitized by Google

zösischen Kapitals im eigenen Lande dringend fordert. Diese Annahme wird noch verstärkt durch die finanzielle Rüstung des Crédit Foncier, der in der letzten Dekade des Januar v. J. 500 Millionen Frs. seiner Obligationen mit glänzendem Erfolge an den Markt gebracht hat und im Laufe des Januar d. J. mit einer weiteren Emission von 250 Millionen Frs. den Boden für eine umfangreiche Betätigung im Interesse kommunaler Entwicklung geebnet hat.

Dieser kurze Hinweis auf die Geschichte der Entwicklung der französischen Städte im letzten Jahrhundert zeigt also überzeugend, welch' maßgebenden Einfluß plötzlich äußere Ereignisse auf eine scheinbar nicht aufzuhaltende Entwicklung nehmen können. Mahnt mithin diese Entwicklung nicht dringend daran, daß auch wir auf dem Wege des Vorwärtsstrebens mal einen Moment ausruhen und Atem schöpfen sollen? Wir sind in den letzten zwei Jahren ernstlich an eine politische Verwicklung gemahnt worden und werden es noch täglich; können aber auch nicht wirtschaftliche Störungen, finanzielle Krisen, Streiks, innere Unruhen usw. angesichts der heutigen sozialen Verhältnisse einen nachhaltigen Einfluß auf unsere kommunalen Verhältnisse gewinnen und speziell die Einnahmen der mit der Industrie so eng verknüpften Verwaltungen aufs einschneidendste beeinflussen? Werden in solchen Zeiten nicht auch die werbenden Eigenbetriebe der kommunalen Verwaltungen für diese eventuell eine drückende, bedenkliche Last werden? Die in solchen Zeiten eintretende allgemeine Einschränkung der Lebensweise, die Verringerung des Verkehrs, der Stillstand im Zuwachs der Städte, die Verteuerung des Kredits, der starke Rückgang in den Steuereinnahmen, alles das sind Umstände, die auch auf die Erträgnisse städtischer Straßenbahnbetriebe, Gas- und Elektrizitätswerke, großen Grundstücksbesitzes, die in diesem Augenblicke noch als zu melkende Kühe betrachtet werden, aufs empfindlichste einwirken können.

Ja, eine weise Beschränkung im Ausbau des Kreditwesens und der weiteren Aufnahme neuer Aufgaben, sowie die Vorsorge durch Schaffung ganz bedeutender Reservefonds in den bestehenden Betrieben drängt sich nach der beispiellosen Entwicklung deutschen Städtewesens also förmlich auf, damit es uns erspart bleibe, nach Eintritt ungünstiger Ereignisse einem so langen Siechtum anheimzufallen, wie es den französischen Städten nach 1870 beschieden war. Es wäre nicht schlimm, wenn die Statistiker einen mehrjährigen Ruhepunkt in der Entwicklung unserer Städteschulden konstatieren müßten, aber sehr wichtig wäre es, daß unsere Städte nicht mit vielen neuen Aufgaben beschäftigt sind, wenn es einmal ernst wird. Mit besonderer Genugtuung ist es daher zu begrüßen, daß neuerdings von bedeutenden Kommunalpolitikern wie Oberbürgermeister Dr. Scholz u. a. der Fondsbildung warm das Wort geredet wird und in manchen Verwaltungen schon nach dieser Richtung hin bemerkenswerte Schritte zur Ansammlung der augenblicklichen Ueberschüsse als Reservefonds unternommen sind Diese Vorsorge für einen späteren eventuellen Rückgang in den Steuererträgnissen ist heute unbedingt zu empfehlen und müßten die vorsichtigen Dispositionen unserer großen industriellen Werke und sonstiger Unternehmungen, wie AEG., Hoesch, Hapag, u. a., auch bei unseren kommunalen industriellen Unternehmungen allgemein Eingang finden.

Wie schon oben angedeutet, stellt die Befriedigung der kommunalen Kreditansprüche ganz gewaltige Anforderungen an die finanziellen Kreise, und es darf daher kein Wunder nehmen, daß eine Reihe interessanter Vorschläge und Versuche auf diesem Gebiete unternommen sind und gemacht werden, um auf möglichst billige Weise diese Ansprüche zu befriedigen. Was zeigt in dieser Beziehung die rapide Entwicklung der französischen Kommunalschulden von 1860 ab? Der bedeutendste Kommunalpolitiker der damaligen Zeit, Staatsrat Frémy, predigte den Anschluß an das Bestehende, Erprobte und innerlich Gestärkte und dessen Ausbau durch Erweiterung der Rechte, kurz gesagt die Erweiterung der Befugnisse und Privilegien des Crédit Foncier, der bis dahin nur indirekt durch die Beleihung städtischer Objekte die Entwicklung französischen Städtewesens gefördert hatte. Durch seine intimen Beziehungen zum Kaiserhofe wußte er die Privilegien dieses Instituts dahin zu erweitern, daß demselben auch das Recht zur Ausgabe von Kommunalobligationen verliehen wurde. Und dieser Schritt hat sich denn auch aufs glänzendste bis heute bewährt; auf Grund der Beliebtheit der bisher ausgegebenen Hypothekarobligationen, die mit der festen Verzinsung das Prämien- und Lossystem verbanden, hat der Crédit Foncier in der kurzen Zeit von 1860—1868 664 Millionen Kommunaldarlehen gewährt, fürwahr, für die damaligen Verhältnisse eine geradezu glänzende Leistung.

In Deutschland scheinen die neueren Kommunalpolitiker mehr das Heil in der Selbsthilfe zu suchen, die bereits bestehende Geldvermittlungsstelle des Deutschen Städtetages, deren Leiter der jetzige Oberbürgermeister Dr. Scholz in Kassel ist, sowie das Kommunalbank-Projekt des Landrats Trüstedt, dessen Gelingen ein uneigennütziges, opferbereites Zusammenwirken aller bestehenden Kommunal-, Kreis- und Sparkassen, sowie Gemeindewesen zur Voraussetzung hat, lassen wenigstens darauf schließen.

Die übertriebenen Versprechungen des letzteren in seiner Denkschrift über das Kommunalbank-Projekt forderten mit Recht den Widerspruch der Praktiker, besonders des Geheimen Regierungsrats Dr. Lohe in Düsseldorf, gegen die an sich nicht ungesunde Idee einer Kommunalbank heraus. Er wies — ähnlich wie seinerzeit Staatsrat Frémy in Frankreich — darauf hin, daß in Deutschland schon Institute vorhanden sind, die ihrem ganzen Charakter und ihrer ganzen Entwickelung nach besonders geeignet sind, den Kommunalkredit zu günstigen Bedingungen zu pflegen, d. h. die Landeskreditkassen, Landesbanken und Provinzialhilfskassen und die sich in einzelnen Provinzen, wie Rheinland und Westfalen, auf diesem Gebiete auch schon in einer ganz hervorragenden Weise betätigt haben.

Das einzige, ernstliche Bedenken, das einer zu umfangreichen Betätigung dieser Institute auf dem Gebiete des Kommunalkredits im Wege steht, ist die Frage, ob es richtig und nötig ist, den mündelsicheren Provinzialkredit in so weitem Umfange auch für den an und für sich schon mündelsicheren Kommunalkredit zu engagieren und so den Provinzial-Verband selbst ganz unnötig in Anspruch zu nehmen. Andererseits kann ja nicht geleugnet werden, daß die Anleihescheine, welche sich auf Kommunaldarlehen und Provinzgarantie stützen und für die außerdem das ausgebende Provinzialbankinstitut mit seinem angesammelten Vermögen haftet, wegen ihrer so außerordentlich hohen dreifachen Sicherheit Anspruch auf einen besonders hohen Kurs haben und dadurch in erster Linie geeignet sind, die Grundlage für das Endziel aller kommunalen Finanzprobleme, d. i. Billigkeit des Kommunalkredits, zu schaffen, besonders wenn diesen Instituten von den in Frage kommenden Kreisen das warme, fördernde Interesse nach jeder Richtung entgegengebracht würde, wie es der Geldvermittlungsstelle und dem Kommunalbankprojekt für eine gedeihliche Entwickelung entgegengebracht werden muß.

Sollte obiges Bedenken indes die Oberhand gewinnen, so wäre wohl gegenüber dem Kommunalbankprojekt für ganz Deutschland der Gedanke erwägenswert, eine speziell dem Kommunalkredit dienende Bank unter Aegide jeder Provinz den schon bestehenden Provinzialfinanz-Instituten anzugliedern oder neben sie zu stellen, deren Wirkungskreis selbstredend auf die einzelne Provinz beschränkt bleiben müßte. Die von diesem Institute auszugebenden mündelsicheren Anleihescheine würden auch ohne Provinzialgarantie den großen Nachteil des angestrebten, allgemeinen Kommunalbankpapieres vermeiden, indem sie den lokalen, provinziellen Charakter wahren, der für den Absatz doch nicht zu unterschätzen ist.

Wie aber seinerzeit in Frankreich der Staat dem Crédit Foncier seine Aufgaben zu erleichtern verstanden hat, so wäre auch in Deutschland eine staatliche Förderung möglich und dringend wünschenswert und zwar in der

Digitized by Google

Form einer Annäherung der genannten provinziellen Zentralen an die großen staatlichen Zentralen, der Königlichen Seehandlung und Preußischen Central-Genossenschaftskasse, bei Begebung von Anleihen, bei Unterbringung der flüssigen Gelder und in einer Reihe sonstiger Fragen, die mit der Zeit durch die Entwickelung des Sparkassenwesens spruchreif werden und ohne Rücksicht auf obige Ausführungen schon mit der Zeit eine engere Fühlungnahme der auf diesem Gebiete tätigen staatlichen und provinziellen Institute wünschenswert machen werden.

Frankreich hat die Befriedigung des kommunalen Kredits sich seit den 60 er Jahren des vorigen Jahrhunderts hauptsächlich auf dem Wege der Prämien- und Losanleihe auf recht billige Weise zu verschaffen gewußt und es ist daher der Vorschlag Andlers wohl erwägenswert, dieses System bzw. das verzinsliche Prämienlos auch für Deutschland zu Kommunalanleihezwecken wieder zuzulassen. Es dürfte doch nicht viel Bedenkliches darin liegen, unserem kleinen Sparpublikum eine Gelegenheit zu bieten, den in ihm steckenden Spieltrieb auf einer gesunden Basis zu befriedigen, d. h. ohne Kapitalverlust, besonders wenn der Allgemeinheit der dem Sparer durch die geringere Verzinsung des Anlagekapitals entstehende Verlust, dessen Uebernahme zudem ganz freiwillig ist, indirekt wieder durch die Verbilligung des Kommunalkredits zugute kommt. Vielleicht wäre für uns der Moment nicht schlecht gewählt, hier einen Versuch zu machen. Das Bedürfnis des Spielens ist nun einmal auch bei uns vorhanden, das zeigt sich in dem glatten Unterbringen Tausender und aber Tausender Lotterielose für alle möglichen und unmöglichen Zwecke, besonders aber in dem enormen Anwachsen des Spielens am Totalisator, und zwar nicht zum wenigsten zum Schaden unserer Volkswirtschaft an den Totalisatoren des Auslandes, wo der Rennsport das ganze Jahr hindurch gepflegt wird. Der Minister von Podbielski schätzt allein die von Köln aus jährlich nach dem Auslande gegebenen Wettbeträge auf 300 Millionen Mark. Soll dieser unwiderstehliche Drang des kleinen minderbemittelten Bürgers nicht besser zur Verbilligung des Kommunalkredits nutzbar gemacht werden und zwar in einer vom wirtschaftlichen Standpunkte aus billigenswerten und erstrebenswerten Weise, d. h. durch Erhaltung des riskierten Kapitals in Form von festverzinslichen, kommunalen Prämienanleihen? Ein Versuch erscheint um so interessanter, als unser Nachbarland Belgien den Lostyp vorerst fallen zu lassen scheint.

Zum Schlusse der vorstehenden Ausführungen sei noch auf einige allgemeine Gesichtspunkte hingewiesen, die es in diesem Augenblicke wünschenswert erscheinen lassen, daß in dem Entwicklungsdrang unserer kommunalen Verwaltungen ein minder stürmisches Vorwärtsstreben einige Zeit Platz greift. Es gehen augenblicklich eine Reihe wichtiger politischer Probleme ihrer Lösung entgegen. Da ist es doch von ungeheurer Bedeutung, daß unserer Regierung durch eine gesunde finanzielle Lage des Landes die Geltendmachung unserer berechtigten Ansprüche bei dem großen Verteilungsprozeß erleichtert und daß unserer Bankwelt die Mitwirkung bei den damit zusammenhängenden großen internationalen Finanzgeschäften nicht durch zu große inländische Ansprüche in diesen entscheidenden Zeiten erschwert wird.

Es wäre zu bedauern, wenn unsere sonst so weitsichtigen, kommunalen Verwaltungen die volle Ausnutzung dieser für Deutschlands Zukunft so günstigen Lage durch ihre Anforderungen für neue Aufgaben und die eventuell dadurch hervorgerufene zu hohe Belastung des Geldmarktes erschweren würden. Möge das in den letzten Jahrzehnten einer beispiellosen Entwicklung Geschaffene weiter auf gesunder Basis ausgebaut werden, legen wir uns aber in der Aufnahme neuer Aufgaben einige Zeit weise Mäßigung auf, dann ist nicht daran zu zweifeln, daß sich in absehbarer Zeit wieder Nachfrage zu gebesserten Kursen in unseren kommunalen Anleihepapieren mit Gewalt Bahn brechen und damit die gesunde Unterlage für eine neue Glanzperiode kommunaler Entwicklung gewonnen wird.

# Gerichtliche Entscheidungen.

## I. Börsenrecht.

**Zu §§ 67, 68 BörsG., 1041 Abs. 1 ZPO., § 146 KO.**

1. An einen rechtsverbindlichen Schiedsvertrag des Gemeinschuldners ist auch der Konkursverwalter gebunden.
2. Ein Differenzgeschäft im Sinne des § 68 BörsG. ist ohne die Verabredung einer bestimmten Lieferungszeit nicht denkbar. Ebenso spricht gegen das Vorliegen von Differenzgeschäften die Vereinbarung, daß im Verzugsfalle dem säumigen Teil eine angemessene Nachfrist bestimmt werden muß, sowie der Umstand, daß der Schuldner in der Absicht, vorausgegangene Lieferungsgeschäfte aufzulösen, Gegengeschäfte abgeschlossen hat.

Urteil des 2. Zivil-Senats des Königlichen Kammergerichts Berlin vom 15. Oktober 1912. 2. U. 9459. 11[1]).

Entscheidungsgründe.

Das die Berufung zurückweisende Versäumnisurteil des Senates war aufrechtzuerhalten, da die von dem Beklagten erhobenen Einwendungen, soweit sie in zweiter Instanz noch aufrechterhalten sind, gegen den Klageanspruch nicht durchgreifen. Dem auf die Vollstreckbarkeitserklärung des Schiedsspruches gerichteten Klageanspruche gegenüber können Einwendungen nur im Rahmen des § 1042 Abs. 2 ZPO. entgegengehalten werden Danach kommt es lediglich darauf an, ob einer der im § 1041 ZPO. bezeichneten Gründe vorliegt, aus welchen die Aufhebung des Schiedsspruches beantragt werden kann. Demgemäß ist zunächst entsprechend dem Einwande des Beklagten die Frage zu prüfen, ob das schiedsrichterliche Verfahren im Sinne der Ziffer 1 des § 1041 Abs. 1 ZPO. unzulässig war.

Der Ansicht des Beklagten, daß die Bestimmung des § 146 Abs. 2 KO. das schiedsrichterliche Verfahren ausschließe wenn es sich, wie im vorliegenden Falle, um Feststellung einer im Konkurs streitig gebliebenen Forderung handle, ist nicht beizutreten. Denn diese Bestimmung hat nur die Bedeutung, daß hier das „ordentliche Verfahren" im Gegensatze zu dem Konkursverfahren gemeint ist. Es ist, wie Jäger (Anm. 6 zu § 146 KO.) mit Recht ausführt, nicht einzusehen, warum der Konkursverwalter, der doch auch seinen Widerspruch gegen eine angemeldete Forderung zurückziehen und sich folgeweise einer schiedsrichterlichen Entscheidung unterwerfen kann, an einen unanfechtbaren Schiedsvertrag des Gemeinschuldners nicht gebunden sein soll. Uebrigens erledigt sich diese Frage und die weitere, ob der Kläger wegen etwaiger Nichtanmeldung der Forderung zur Klage legitimiert ist, zugunsten des Klägers dadurch, daß der Konkurs unstreitig beendet ist und die Klage gegen den bisherigen Kridar gerichtet ist.

Eine andere Frage aber ist es, ob überhaupt ein gültiger Schiedsvertrag vorliegt.

Diese Frage ist indessen, wie der Vorderrichter nach eingehender Prüfung des Schiedsspruchs mit Recht angenommen hat, zu bejahen.

Unstreitig besaßen beide Parteien als Kaufleute zur Zeit des Abschlusses der streitigen Verträge die in § 28 des Börsengesetzes verlangte Fähigkeit, sich in verbindlicher Weise der Entscheidung eines Börsenschiedsgerichts zu unterwerfen. Denn der in erster Instanz erhobene Einwand, daß Beklagter damals unzurechnungsfähig gewesen sei, hat durch die erstinstanzliche Beweisaufnahme keine Bestätigung gefunden, ist auch in zweiter Instanz nicht aufrechterhalten worden. Es fragt sich nur, ob die streitigen Geschäfte, wie der Beklagte behauptet, verbotene Differenzgeschäfte gewesen sind. Denn wenn dies zuträfe, wären sie ungültig und mit ihnen die einen Teil der Verträge bildenden Schiedsvertragsklauseln. Es handelt sich um handelsrechtliche Lieferungsgeschäfte gemäß § 67 des Börsengesetzes. Denn die Klägerin betreibt unstreitig den Getreidehandel im großen, während der Beklagte damals eine Dampfdrescherei besaß. Auch ergibt sich aus den ihrem Inhalte nach unstreitig mit den überreichten Schlußnoten der Gegengeschäfte übereinstimmenden Schlußnoten der

[1]) Mitgeteilt von Herrn Rechtsanwalt Dr. Arthur Nussbaum, Berlin.

Digitized by Google

streitigen Geschäfte, daß diese entsprechend den von dem Bundesrat genehmigten und durch Bekanntmachung des Reichskanzlers vom 29. Mai 1908 (R.-G.-Bl. S. 240) veröffentlichten Geschäftsbedingungen der Berliner Produktenbörse abgeschlossen sind.

Derartige an sich gültige Geschäfte sind gemäß § 68 BGB. allerdings dann unwirksam, wenn die Lieferung von Getreide, auf welche die Verträge lauten, nur der Deckmantel war, für die wahre, auf Zahlung einer Kursdifferenz gerichtete Absicht. Wenn auch diese Absicht, falls sie überhaupt bestanden hat, naturgemäß in den Verträgen selbst nicht zum Ausdruck gelangen wird, so muß sie sich wenigstens aus anderen, neben dem Vertragsinhalt liegenden Umständen als die wahre Absicht der Parteien erkennen lassen. Es wäre Sache des Beklagten gewesen, derartige Tatsachen vorzutragen. Statt dessen beschränkt er sich lediglich auf die Behauptung, daß reine Differenzgeschäfte nach der ausdrücklichen Abrede der Parteien gewollt seien. Der hierfür angebotene Beweis war indessen nicht zu erheben. Denn wie das Schiedsgericht mit Recht ausgeführt hat, läßt der Vertragsinhalt in mehreren Bestimmungen auf das Gegenteil schließen. Insbesondere ist ein reines Differenzgeschäft ohne eine besondere, die Lieferungszeit genau bezeichnende Nebenabrede nicht denkbar, wenn wie hier in den Schlußnoten keine festbestimmte Lieferungszeit vereinbart, sondern den Geschäftsbedingungen der Berliner Produktenbörse (Ziffer II der erwähnten Bek. des Reichskanzlers) entsprechend die Bestimmung des Lieferungstermins innerhalb der vereinbarten Monatsfrist in das Belieben des Verkäufers gestellt ist.

Auch die in den Verträgen enthaltene, gleichfalls den Geschäftsbedingungen der Berliner Produktenbörse (a. a. O. Ziff. VII) entsprechende Vereinbarung, daß im Falle des Verzugs der nichtsäumige Teil die Annahme der Leistung nicht ablehnen dürfe, ohne dem säumigen Teil eine angemessene Frist zur Bewirkung der Leistung zu bestimmen, spricht gegen das Vorhandensein der Absicht, ein Differenzgeschäft im Sinne des § 68 BG. abzuschließen. Dagegen spricht der Umstand, daß der Beklagte die streitigen Gegengeschäfte unstreitig in der Absicht geschlossen hat, die vorausgegangenen Lieferungsgeschäfte wieder aufzulösen, dafür, daß von vornherein die Absicht effektiver Erfüllung vorhanden war. Denn andernfalls wäre die Auflösung der vorausgegangenen Lieferungsgeschäfte nicht erforderlich gewesen. Auch die Art und der Umfang des Geschäftsbetriebes der Parteien lassen, wie das Schiedsgericht mit Recht ausgeführt hat, darauf schließen, daß die Absicht effektiver Erfüllung bestanden hat, zumal der Beklagte durch ein dem Schiedsgericht vorgelegtes, unbestrittenes Telegramm vom 30. Juli 1910 tatsächlich damals die effektive Erfüllung von 100 Tonnen Juliweizen verlangt hat.

Dieser Sachlage gegenüber erscheinen die an sich völlig unsubstanziierten Beweisanbietungen des Beklagten als unerheblich, zumal — wie dargetan — bereits das Gegenteil als erwiesen anzunehmen ist. Betrafen aber die Verträge erlaubte Geschäfte, so sind auch die darin enthaltenen Schiedsvertragsklauseln wirksam, das schiedsrichterliche Verfahren war also zulässig.

## II. Handelsrecht.

1. **Zu § 40 HGB.**

Handelt es sich um die Bewertung eines zweifelhaften Vermögensbestandteils, so ist der Tag, für den die Bilanz gelten soll, in dem Sinne massgebend, dass auf den Wert gesehen werden muss, der dem Bestandteil an diesem Tage objektiv beigewohnt hat. Zur Ermittlung des Wertes sind aber alle im Augenblick der Bilanzierung verfügbaren Erkenntnisquellen heranzuziehen. Denn das Gesetz mutet dem Bilanzierenden nicht zu, sich künstlich unter Ausserachtlassung der vorhandenen Nachrichten in einen früheren Erkenntniszustand zurückzuversetzen.

Urt. d. RG. v. 5. Januar 1912, I 84. 11 (J. W. 1912, S. 305. und Warneyer, Erg.-Bd. 1912, S. 138).

2. **Zu §§ 70, 84, 92 H. 903.**

Die Kündigung unter Einhaltung der gesetzlichen oder vereinbarten Frist ist gegenüber der sofortigen Aufhebung des Dienstverhältnisses wegen wichtigen Grundes die mildere Massregel; daher ist der zu der letzteren Berechtigte grundsätzlich auch zu jener als befugt zu erachten.

Urt. d. RG. vom 5. Dezember 1911, III 585. 10 (Leipz. Ztschr. 1912, Sp. 221).

3. **Zu §§ 161, 105 HGB.**

Da eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung Mitglied einer offenen Handelsgesellschaft sein kann, kann auch eine Kommanditgesellschaft aus der G. m. b. H. als persönlich haftender Gesellschafterin und ihren sämtlichen Gesellschaftern als Kommandisten bestehen.

Urteil der Bayr. OLG., III. Ziv.-Sen., vom 16. Februar 1912, III 12. 12 („Recht" 1912, Nr. 1231, 1233).

4. **Zu §§ 263 Nr. 3, 185 HGB.**

Ein Sanierungsbeschluß, wonach die Aktien nicht zuzahlender Aktionäre in stärkerem Maße zusammenzulegen sind, als es dem Betrage der unterbliebenen Zuzahlung entsprechen würde, ist ungültig.

Urt. des RG. I. Ziv.-Sen. vom 18 Septbr. 1912, I. 72. 12. (D. J.-Z 1912, S. 1410, J. W. 1912, S. 1108).

5. **Zu §§ 271, 288, 185 HGB.**

Soll auf Vorzugsaktien, die für einige Jahre keine Dividende erhalten haben, diese aus dem Reingewinn eines folgenden Jahres nachgezahlt werden, so sind doch bei einem gegenteiligen Generalversammlungsbeschluß über die Gewinnverteilung die Inhaber bloßer Dividendenscheine von Vorzugsaktien zu seiner Anfechtung nicht berechtigt.

Urteil des Hans. OLG. v. 11. Okt. 1912 (Hans. Ger.-Ztg. 1912, Hauptbl. S. 301).

6. **Zu §§ 15 GmbHG., 139 BGB.**

Ist der Vertrag auf Uebertragung von Geschäftsanteilen einer G. m. b. H. wegen Formmangels nichtig, so ergreift die Nichtigkeit auch die Vereinbarung über die Hingabe eines Akzepts für die Forderung aus dem Vertrage, es sei denn, daß der Akzeptant das Akzept trotz Kenntnis der Nichtigkeit des Vertrages gegeben haben würde.

Urteil des RG., I. Ziv.-Sen., vom 12. September 1912; I 247, 12 (Warneyers Ergänzungsbd. 1912 S. 453).

## III. Wechsel- und Scheckverkehr.

1. **Zu Art. 39 WO.**

Wenn dem Gläubiger gegen den Wechselschuldner ein Anspruch auf Herausgabe des Wechsels zusteht, so kann er unmittelbar, auch ohne im Besitz des Wechsels zu sein, im ordentlichen Verfahren auf Berichtigung der Wechselsumme klagen.

Urteil des RG. VI. Ziv.-Sen. vom 3. Oktober 1912; VI. 179, 12 (Warneyers Ergänzungsbd. 1912, S. 489).

2. **Zu § 202, Abs. 2 GVG.**

Prozesse über Ansprüche aus Wechseln sind Feriensachen, auch wenn sie nicht im Wechselprozess verfolgt werden.

Urteil des RG. I. Ziv.-Sen. vom 13. März 1912, I. 253. 11. D. Jur.-Ztg. 1912, Spalte 691.

3. **Zu §§ I Scheckges., 370, 276, 278, 254 BGB.**

1. Fälscht ein Angestellter des Bankkunden mit Hilfe des Faksimilestempels dessen Scheckunterschrift, so liegt ein gültiger Scheck vor.
2. Die Aufbewahrung der Scheckformulare in einem besonders gesicherten Behältnis kann nach Lage der Umstände erforderlich sein.
3. Bei Vorlegung des Schecks durch einen unbekannten Ueberbringer braucht die Bank vor der Auszahlung auch dann bei dem Kunden nicht anzufragen, wenn der Scheckbetrag ver-

Digitized by Google

hältnismäßig hoch, aber für den Kunden nicht auffallend ist.

Urt. d. RG. III. Ziv.-Sen. vom 28. Januar 1913, III. 295, 12; RGZ. 81, S. 254.

Der klagende Verein, dessen Geschäftsräume sich in Berlin befinden, hatte ein Konto bei der ebenfalls in Berlin gelegenen Depositenkasse O der Beklagten und hatte zur Verfügung über das ihm dort als tägliches Geld zustehende Guthaben ein Scheckbuch der Beklagten erhalten. Die für diesen Scheckverkehr geltenden Bedingungen lauteten folgendermaßen: „1. Die von der Bank ausgegebenen Scheckformulare müssen sorgfältig aufbewahrt werden; der etwaige Verlust derselben ist der Bank rechtzeitig schriftlich anzuzeigen, um die Zahlung an einen Unberechtigten zu verhindern . . . 4. Alle Folgen und Nachteile des Zuwiderhandelns, sowie der mißbräuchlichen Verwendung von Scheckformularen trägt der Kontoinhaber." Am 6. September 1910 entwendete B., ein Angestellter des klagenden Vereins, aus dessen Scheckbuch ein Formular, füllte es mit dem Betrage von 10 000 M. aus, fälschte mit Hilfe eines Faksimilekautschukstempels, der im Bureau des Klägers für die Korrespondenz benutzt wurde, die Unterschrift des zur Zeichnung für den Verein berechtigten Direktors B. und hob auf die so gefälschte Urkunde von dem damals 15 000 M. betragenden Depot des Vereins 10 000 M bei der Beklagten ab. Die Beklagte bezeichnete diese Abhebung als dem Verein gegenüber verbindlich. Dieser erhob darauf Klage mit dem Antrage, festzustellen, daß sein Guthaben bei der Beklagten durch die am 6. September 1910 erfolgte Abhebung von 10 000 M. nicht vermindert sei, hilfsweise: die Beklagte zur Zahlung von 10 000 M. nebst Zinsen zu verurteilen.

Die Vorinstanzen wiesen die Klage ab. Die Revision wurde zurückgewiesen aus folgenden Gründen:

„Die Revision macht zunächst geltend, wenn auch zwischen den Parteien ein Vertragsverhältnis bestanden habe, kraft dessen der Kläger zur Anwendung der im Verkehr erforderlichen Sorgfalt zwecks Verhütung eines Mißbrauchs der Formulare verpflichtet gewesen sei, so könne durch dieses Vertragsverhältnis die Beklagte doch nur dann geschützt werden, wenn sie einen Scheck als Quittung annehme, der nach § 1 ScheckG. ein rechtsgültiger Scheck sei. Im vorliegenden Falle sei aber das von B. ausgefüllte Formular kein gültiger Scheck gewesen, wenn es in der vom Kläger behaupteten Weise ausgefüllt worden sei, weil es dann an dem Erfordernis der Unterschrift gefehlt habe. Diese Ausführung ist unzutreffend. Denn ein Mißbrauch der Scheckformulare, zu deren sorgfältiger Aufbewahrung der Kläger der Beklagten gegenüber verpflichtet war, konnte auch in der Weise stattfinden, daß die Unterschrift auf einem Formulare durch einen Faksimilestempel hergestellt und dadurch bei der Beklagten der Glauben hervorgerufen wurde, es handele sich um eine Unterschrift.

Die Revision rügt sodann Verkennung des Maßes der im Verkehr erforderlichen Sorgfalt und führt aus, das Berufungsgericht überspanne dieses Maß, wenn es verlange, daß Scheckformulare, wenn nicht in einem eisernen Geldschranke, so doch in einem mit einem Kunstschlosse versehenen Behältnis aufbewahrt werden müßten. Auch diese Rüge ist nicht begründet. Mit Rücksicht darauf, daß der Scheckverkehr große Gefahren in sich birgt, daß insbesondere die mißbräuchliche Benutzung eines Scheckformulars leicht möglich ist, muß bei der Aufbewahrung solcher Formulare mit besonderer Sorgfalt verfahren werden. Eine erhöhte Sicherheit des Aufbewahrungsbehältnisses war aber in einem Falle, wie dem vorliegenden, erforderlich. Denn in dem Zimmer, in dem der zur Aufbewahrung der Scheckformulare dienende Schreibtisch stand, durften sich außer der mit der Verwahrung betrauten Buchhalterin L. noch ein Kontorfräulein und der erst seit wenigen Monaten dort beschäftigte Hilfsschreiber B. aufhalten, und die Buchhalterin L. war während der Geschäftsstunden nicht ständig in dem Zimmer anwesend, sondern verließ es auf kürzere oder längere Zeit. Wenn das Berufungsgericht in Berücksichtigung dieser Umstände die im Verkehr gebotene Sorgfalt nur als gewahrt ansieht bei Aufbewahrung der Scheckformulare in einem verschlossenen Behältnisse, das nur mit besonderer Schwierigkeit zu öffnen, also mit einem Kunstschloß versehen ist, so ist darin eine Verkennung des Begriffs der im Verkehr erforderlichen Sorgfalt nicht zu finden.

Endlich rügt die Revision, das Berufungsgericht habe zu Unrecht ein Verschulden der Beklagten bei Einlösung des Schecks verneint, indem es eine vorherige telephonische Anfrage der Beklagten bei dem Kläger für nicht erforderlich erachtet habe. Auch diese Rüge ist unbegründet. Selbst wenn, wie der Kläger behauptet, bei Vorlegung von Schecks in solchem Betrage, wie hier, durch einen unbekannten Ueberbringer eine vorherige Anfrage vor der Auszahlung üblich sein sollte, so kann doch bei der gegebenen Sachlage in einem solchen Unterlassen ein Verschulden nicht gefunden werden. Der Umstand, daß der Ueberbringer des Schecks den Beamten der Beklagten nicht bekannt war, muß von vornherein bei der Beurteilung ausscheiden, da es der Scheckverkehr ja gerade mit sich bringt, daß in zahlreichen Fällen Personen, die der Bank nicht bekannt sind. Schecks zur Zahlung vorzeigen, so namentlich in allen den Fällen, in denen der Kontoinhaber seinen Gläubigern Schecks auf sein Bankkonto einhändigt und die Gläubiger dann den Scheck zur Einlösung bei der Bank vorlegen. Die Abhebung eines Betrages von 10 000 M. war aber im vorliegenden Falle ebenfalls nicht geeignet, einen Verdacht bei den Beamten der Beklagten zu erwecken, da, wie das Berufungsgericht festgestellt hat, der klagende Verein aus einer Anzahl äußerst leistungsfähiger großer Brauereien besteht, so daß die Verwendung eines Betrages von 10 000 M. für geschäftliche Zwecke nichts Auffälliges hatte. Endlich kam hinzu, daß der Beklagten die Abhebung des Betrages vorher telephonisch angezeigt worden war, so daß sie um so weniger einen Grund hatte, auch ihrerseits telephonisch anzufragen." . . .

---

## In eigener Sache.

Professor Dr. J. Plenge, aus dessen Feder wir auf seinen Wunsch im XI. Jahrgang des Bank-Archivs am 15. April, 1. Mai und 15. Mai 1912 drei Artikel mit der Ueberschrift „Von der Diskontpolitik zur Beherrschung des Geldmarktes" veröffentlicht haben, hat am 26. Juni ein Buch unter dem Titel „Von der Diskontpolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt" erscheinen lassen.

In seinem Vorwort erzählt er von der äußeren Geschichte der jetzt von ihm der Oeffentlichkeit übergebenen Aufsätze zur Kritik der Reichsbank. Er will berichten, wie es gekommen sei, daß damals seine Artikelserie im Bank-Archiv nicht fortgesetzt bzw. vollendet sei. Er tut dies unter teilweiser Wiedergabe der Korrespondenz, die seinerzeit zwischen ihm und der Redaktion erwachsen ist. Er bedient sich dabei derart unqualifizierbarer Formen, daß eine Erörterung darüber mit ihm überflüssig ist.

Zur Sache bemerken wir:

Die Vorwürfe, die er sich gegenüber der Redaktion des Bank-Archivs erlaubt,

> die Zeitschrift werde von ihr unter der „Maske der reinen Wissenschaftlichkeit" geleitet, um ihre „Interessenpolitik" zu verdecken, — sie habe bei dem Verkehr mit ihm diese Maske fallen lassen, — sie habe ihm gegenüber „listig plumpe Gewaltpolitik" getrieben, — sie zeige „Mangel an redaktioneller Intelligenz, an redaktionellem Takt, an redaktioneller Moral und Mangel an Loyalität gegenüber ihm und den Lesern des Bank-Archivs" —

sind beleidigend und unwahr.

Zum Beweise diene folgendes:

Professor Dr. Plenge hatte in dem Augenblick, als die bekannten Anregungen der Reichsbank gegenüber den Großbanken gleichzeitig mit den im Bank-Archiv erschienenen Aufsätzen des Mitglieds des Reichsbankdirektoriums Geh. Oberfinanzrat Dr. v. Lumm erfolgten, und als diese Fragen in engerem Kreise offiziell diskutiert und auch sonst besprochen wurden, dem Bank-Archiv einen Aufsatz zu diesem Problem angeboten, ohne das Manuskript einzusenden. Da gegen die wissenschaftliche Qualifikation des Autors, sich zu diesem Thema zu

Digitized by Google

äußern, Bedenken nicht vorlagen, hatte die Redaktion diesen Aufsatz so, wie er angeboten wurde, im Prinzip akzeptiert. Noch vor der Veröffentlichung des ersten Aufsatzes zeigte sich aber, daß der Autor das Gastrecht des Bank-Archivs nicht, wie ursprünglich vereinbart, für einen Aufsatz, sondern für eine Serie von erst drei, dann vier Aufsätzen in Anspruch nehmen wollte. (Er behauptet heute, mit drei Artikeln nur bis zur Mitte seiner Darlegungen gelangt zu sein.) Wir mußten daher darauf drängen, daß uns nunmehr volle Klarheit über den Gesamtumfang und den Gesamtinhalt der Aufsätze gegeben werde; wir mußten daher den Abdruck des ersten Aufsatzes bis zu dieser Aufklärung verschieben. Der Autor protestierte hiergegen und erklärte am 1. April 1912 folgendes:

„Gegenüber diesen prinzipiellen Fragen erübrigt sich eine Skizzierung der Tendenz der weiteren Aufsätze. Es genügt doch eigentlich, daß deutlich zu erkennen ist, daß sie sachlich wertvoll werden, und ich war der Meinung, daß der nationalökonomische Fachmann aus dem ersten Aufsatz das wesentlichste über den Inhalt der späteren Artikel schon entnehmen könnte. Ist das nicht der Fall, so ist es das einfachste, Sie warten die weiteren Aufsätze ab, die ich möglichst bald schicken werde.

Wir wollen darum die sachlichen Fragen des Inhalts ganz bei Seite lassen und die Entscheidung durchaus auf die allein wesentliche Frage stellen, ob im Bank-Archiv ein Opportunitätsprinzip über zulässige und unzulässige Wissenschaft entscheidet, und ob es passieren durfte, daß die Redaktion meinen Aufsatz aus solchen Gründen zurückstellt."

Wir haben Professor Dr. Plenge am 3. April 1912 ohne auf die Ueberheblichkeit, die aus diesen Worten hervorgeht, einzugehen, geantwortet:

„Davon, daß die Redaktion des Bank-Archivs beabsichtige, die Veröffentlichung oder Nichtveröffentlichung eines wissenschaftlichen Artikels über ein rein wissenschaftliches Problem von anderen als rein wissenschaftlichen Erwägungen abhängig zu machen, kann gar keine Rede sein. Das von der Reichsbank jetzt zur Erörterung gestellte Problem ist jedoch keineswegs ein rein wissenschaftliches, sondern zu gleicher Zeit ein stark politisches, worauf Sie selbst ja schon in Ihrem ersten Aufsatz hinweisen. Da ist es nicht selbstverständlich für die Redaktion, die einen Artikel in solcher Angelegenheit, ohne ihn zu kennen, in Anbetracht der wissenschaftlichen Persönlichkeit des Autors akzeptieren durfte, weil nach dessen Erscheinen die unbehinderte Fortsetzung der Diskussion seitens anderer Mitarbeiter sofort gewährleistet sein konnte, nun auch blindlings das Bank-Archiv für etwa 2 Monate anderen Autoren für die vorliegende Frage zu sperren. Denn das ist regelmäßig der Erfolg der Verteilung einer Darlegung auf mehrere Nummern einer Zeitschrift. Es kann anderen Mitarbeitern des Bank-Archivs nicht zugemutet werden, sich kritisch zu Ausführungen zu äußern, solange diese nicht vollständig vorliegen, da das doch nichts anderes bedeuten würde, als dem betreffenden Autor in die Rede zu fallen. Durch die von Ihnen, ohne Vorwissen der Redaktion, entgegen unserer bisherigen Korrespondenz vorgenommene Verteilung Ihrer Darlegungen auf etwa 4 Artikel, ist die ursprünglich und an sich einfache Situation daher von Ihnen, sehr verehrter Herr Kollege, wesentlich verschoben worden.

Die Redaktion muß jetzt wissen, wohin Ihre Ausführungen tendieren, und wie sie auf die 4 Nummern des Bank-Archivs verteilt werden sollen, um sich ein Urteil darüber bilden zu können, ob sie es verantworten kann, während des Fortgangs der Verhandlungen zwischen der Reichsbank und den Banken für so lange Zeit Ihnen das Bank-Archiv zur Verfügung zu stellen.

Sie wissen, sehr geehrter Herr Kollege, daß wir gegen den Inhalt Ihres von uns bereits in Druck gegebenen ersten Artikels nichts einzuwenden haben. Wir würden aber die pflichtmäßige Sorgfalt, die jeder Redaktion obliegt, verletzen, wenn wir ohne Kenntnis des Inhalts eine längere Serie von Aufsätzen in so wichtiger Angelegenheit in einer Reihe aufeinanderfolgender Nummern des Bank-Archivs zum Abdruck gelangen lassen würden. Nicht Opportunitätsrücksichten gegenüber Interessen des Bankgewerbes sind es, die uns bei unserer Stellungnahme und bei dieser Besprechung mit Ihnen leiten, sondern die Rücksicht auf allgemeine Interessen."

Nachdem Professor Dr. Plenge uns hierauf am 4. April 1912 eine ganz kurze Disposition für die beiden nächsten Artikel gegeben hatte, haben wir am 6. April 1912 geantwortet:

„Aus der uns von Ihnen übermittelten Skizze des Inhalts der beiden weiteren Artikel glauben wir entnehmen zu dürfen, daß Bedenken der Veröffentlichung der drei Artikel in den drei nächsten Nummern des Bank-Archivs nicht gegenüberstehen."

Wir haben uns damit selbstverständlich das Recht der Prüfung, das jeder Redaktion zusteht, vorbehalten.

Am 15. April und 1. Mai 1912 erschienen dann der erste und zweite Artikel im Bank-Archiv.

Das Manuskript des 3. Aufsatzes erhielten wir am 8. Mai 1912, das des nächsten nicht. Gegen die Fassung einzelner Stellen des Artikels bestanden bei uns Bedenken rein formaler Natur. Da das für diese Frage zuständige Mitglied der Redaktion, Professor Dr. Carl Mollwo, am 10. Mai in Leipzig war, benutzte er die Gelegenheit, mit dem Autor, den er bis dahin nicht kannte, persönlich Rücksprache zu nehmen. Der Autor wurde nicht, wie er jetzt behauptet, überrascht, sondern empfing den Unterzeichneten nach vorheriger, mittags erfolgter Anmeldung, am Nachmittag. Es wird von uns hervorgehoben, daß selbstverständlich alle von uns gemachten Abänderungsvorschläge, einerlei, ob sie die Sache oder die Form betrafen, in keiner Weise vom Interessenstandpunkt, sondern lediglich vom wissenschaftlichen Standpunkt aus entwickelt worden sind.

Das Resultat der Besprechung ging dahin, daß über die zur Sprache gebrachten Punkte eine Uebereinstimmung erzielt wurde. Der Autor versprach die Zusendung der dementsprechend abgeänderten Korrektur. Als am übernächsten Tage diese Korrektur einging, stellte sich heraus, daß an zwei Stellen die verabredete Abänderung nicht vorgenommen worden war. Der Autor wurde daher gebeten, die nunmehr von der Redaktion schriftlich nach Maßgabe der mündlichen Vereinbarung fixierte Fassung für den Druck zu genehmigen; falls er mit dieser Fassung nicht einverstanden sei, „wäre die Veröffentlichung in der am 15. Mai erscheinenden Nummer des Bank-Archivs ausgeschlossen." Die Redaktion hat also mitgeteilt, daß für diesen Fall die Veröffentlichung in der nächsten Nummer, deren Redaktionsschluß unmittelbar bevorstand, ausgeschlossen sei, nicht etwa die Veröffentlichung überhaupt abgelehnt.

Als der Autor sich jetzt weigerte, dem Ersuchen der Redaktion zu folgen, weil, wie er behauptete, die fraglichen Stellen mit ihm überhaupt nicht besprochen seien, hat sie ohne weiteres den 3. Artikel des Autors in dem ursprünglichen, von ihr beanstandeten Wortlaut in der nächsten Nummer des Bank-Archivs abgedruckt, indem sie nun den Abdruck mit einer redaktionellen Anmerkung begleitete, die ihre Auffassung der Sache klarstellte. Der Oeffentlichkeit und der wissenschaftlichen Welt ist also schon damals nicht ein Wort von den Ausführungen Plenges ohne seine Zustimmung verloren gegangen.

Professor Dr. Plenge hat dann der Redaktion gegenüber in derartiger Form auf weitere Mitarbeit am Bank-Archiv verzichtet, daß wir gezwungen waren, den betreffenden Brief zurückzuschicken.

Wir überlassen unserem Leserkreise und damit der Oeffentlichkeit das Urteil über die Handlungsweise des Herrn Professor Dr. Plenge.

Berlin, den 30. Juni 1913.

Die Redaktion.

Otto Bernstein,
Rechtsanwalt am Kammergericht.

Professor Dr. Carl Mollwo,
Privatdozent an der Technischen Hochschule zu Berlin.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Heilfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. Juli 1913.** **Nummer 20.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Neues Notenbankprivilegium und Währungsreform in Oesterreich-Ungarn.
Von Dr. Moritz von Pöschel, k k. Sektionschef a. D. (Fortsetzung.)
Notstand bei Beschaffung zweiter Hypotheken und Abhilfemaßregeln.
Vom Finanzpräsidenten Dr. F. W. R. Zimmermann zu Braunschweig. (Schluß.)
Gerichtliche Entscheidungen.
Warnung.
Statistischer Teil.
I. Konsolstatistik im Monat Juni 1913.
II. Die Reichsbank im Monat Juni 1913.
III. Die Bank of England im Monat Juni 1913.
IV. Die Banque de France im Monat Juni 1913.


## Neues Notenbankprivilegium und Währungsreform in Oesterreich-Ungarn.

Von **Dr. Moritz v. Pöschel**, k. k. Sektionschef a. D.
(Fortsetzung[1]).)

### IV.

Gleichzeitig mit der Pragmatisierung der Devisenpolitik der Bank als Institution zur Erhaltung der Währungsparität erfolgten mehrere die bisherigen Vorschriften über Notendeckung und Notenemission ändernde Bestimmungen. Sie können mit dieser Institution insofern in einen währungspolitischen Zusammenhang gestellt werden, als sie teils in näherem, teils in entfernterem Grade eine grundsätzliche Konsequenz und Unterstützung der Devisenpolitik als organisches Surrogat der Barzahlung bedeuten, wennschon sie ihre unmittelbare Veranlassung zum Teile in anderen praktischen Erwägungen haben, welche im Motivenberichte der (österr.) Regierungsvorlage angeführt sind und noch im folgenden zur Sprache kommen werden. Es handelt sich zunächst um die Stabilisierung zweier vordem der Bank nur interimistisch zugestandener wichtiger Rechte, nämlich 1. der Einrechnung eines gewissen Devisenbesitzes der Bank in den Metallschatz und 2. der Ausgabe der kleinen Noten-Abschnitte zu 20 und zu 10 Kronen, bei gleichzeitiger Aufhebung der früher in Ansehung dieser bestandenen besonderen Deckungsvorschriften. Es handelt sich ferner 3. um die Erhöhung des steuerfreien Notenkontingents, eine vor allem dem allgemeinen volkswirtschaftlichen Bedürfnisse dienende und aus diesem Grunde notwendig gewordene Maßnahme, welche aber zugleich der Bank für die Mühen und Kosten der ihr obliegenden Aufgaben der Devisenpolitik eine größere Bewegungsfreiheit und finanzielle Erleichterung bietet.

[1]) S. die Aufsätze unter gleichem Titel in den Nummern vom 1. Dezember 1911 und vom 15. Dezember 1912.

#### 1.

Schon früher (Art. 111 des alten Bankstatuts) hatte die Bank das Recht, ihren Devisenbesitz bis zum Belaufe von 60 Millionen K. in den Metallschatz einzurechnen, jedoch in Form einer nur für die Zeit bis zur Barzahlungsaufnahme geltenden Gestattung. Nunmehr ist die zeitliche Beschränkung beseitigt und die interimistische Berechtigung in eine dauernde verwandelt, die den Notendeckungsvorschriften organisch eingefügt wurde. Inhaltlich ist die Berechtigung die gleiche geblieben, die bezüglichen Vorschriften wurden in unverändertem Wortlaute aus dem transitorische Bestimmungen enthaltenden letzten Abschnitte des Bankstatuts in die allgemeinen Regeln der Notendeckung (Art. 84 des Bankstatuts) überstellt. Hiernach hat also die Bank das Recht, ihren Besitz an Wechseln auf auswärtige Plätze und an ausländischen Noten, soweit sie in Gold oder in mit Gold gleichwertiger effektiver Metallwährung zahlbar sind, bis zum Höchstbetrage von 60 Millionen K. in den Bestand ihres Barvorrates einzurechnen. Für die vom Generalrate (Vorstand) der Bank zu treffende Bestimmung, welche effektiven Metallwährungen als mit Gold gleichwertig anzusehen sind, wird die Zustimmung des österr. und des ungar. Finanzministers erfordert, zugleich werden andere allgemeine Erfordernisse der in den Metallschatz einrechen-

Digitized by Google

baren Auslandswechsel aufgestellt (längstens dreimonatige Laufzeit und mindestens zwei notorisch gute Unterschriften).

Tatsächlich hat die Bank dieses Recht während der letztvorangegangenen Privilegialperiode nahezu voll oder (seit 1903) voll ausgenützt, wie erklärlich, da hierdurch die zufolge der Devisenpolitik zur Haltung eines bedeutenden Devisenbesitzes genötigte Bank einen Teil ihres Metallschatzes unmittelbar fruchtbringend veranlagen kann. Es übersteigt der Devisenbesitz der Bank seit geraumer Zeit die erwähnte Maximalziffer von 60 Millionen K. und darf in dem überschießenden Betrage zur nichtmetalischen, „bankmäßigen" Deckung des Notenumlaufes dienen[2]). Dieser über die 60 Mill. K. hinausgehende Besitz an Devisen und ausländischen Noten (letztere kommen in den beim Metallschatz einrechenbaren 60 Millionen seit langem tatsächlich nicht mehr vor), welcher in der Bilanz und in den periodischen Ausweisen der Bank unter der nicht weiter spezifizierten Kumulativ-Rubrik: „Andere Aktiva"[3]) erscheint, befähigt insbesondere die Bank zu raschen und kulanten Devisen-Operationen zwecks Erhaltung der Währungsparität in der Weise, daß die zu diesem Zwecke jeweils bewirkten Abgaben und Erwerbungen von Devisen in den Ausweisen der Bank beim Bestande des Metallschatzes (der seit 1903 unverändert 60 Mill. K. Golddevisen zeigt) insolange nicht ersichtlich werden, als nicht zu diesem Zwecke Bewegungen des effektiven Goldbesitzes der Bank, zumal effektive Goldabgaben behufs Erwerbung von Devisen, erfolgen, welche selbstverständlich in den Ausweisen der Bank beim Metallschatze zum Ausdruck kommen.

Die (schon seit 1903 in Aussicht genommene) nunmehrige Umwandlung der früher nur interimistischen Gestattung der Einrechnung der 60 Mill. K. Golddevisen beim Metallschatz in eine dauernde Einrichtung hat aber auch eine moralische und symptomatische Bedeutung für die gegenwärtige Entwicklungsstufe der Bankverfassung, in welcher der Devisenpolitik eine organische Rolle zum Schutze der heimischen Währung zugewiesen wird. Auch nach und neben der Aktivierung der Barzahlungspflicht wird die Devisenpolitik der Bank ihre Bedeutung keineswegs ganz verlieren, da eben auch im Zustande der obligatorischen Barzahlung die Devisenkurse Schwankungen zu ungunsten oder gunsten der heimischen Währung unterliegen, und unter die wirksamen Mittel zum Schutze der heimischen Währung zu rechnen sein, gleichsam als Vorwerk der die Hauptbastion darstellenden Barzahlungspflicht. Uebrigens würde zur Erfüllung dieser Pflicht auch der Devisenbesitz bei seiner leichten und raschen Umwandelbarkeit in effektives Gold zur Verfügung stehen. Nach der Barzahlungsaufnahme wird sich die Devisenpolitik der Bank in der Regel nur in dem engeren Spielraume, auf welchen die Bewegungen der Devisenkurse zwischen barzahlenden Ländern begrenzt zu sein pflegen, zu betätigen haben[4]). Ohne unter einer Sanktion des Privilegiumsverlustes zu stehen, die dann auf die Erfüllung der Barzahlungspflicht übergegangen sein wird, wird sich die Devisenpolitik der Bank nach der Barzahlungsaufnahme naturgemäß gegen den Eintritt jenes Devisenkursstandes (des oberen Goldpunktes nach Wiener Notierungsweise), bei welchem Goldentnahmen bei der Bank rentabel, eventuell für den die Erfüllung der Barzahlungspflicht garantierenden Metallschatz gefährlich werden, zu richten, also auch das eigene Interesse der Bank neben der heimischen Währung zu schützen haben.

2.

Eine analoge Stabilisierung erfuhr die vordem ebenfalls nur interimistisch gestattete Ausgabe der kleinen Banknoten zu 20 und zu 10 K. Nach dem früheren Bankstatute (Art. 82) durften die Banknoten auf keinen niedrigeren Betrag als 50 K. lauten und nur für die Zwischenzeit bis zur Barzahlungsaufnahme war die Ausgabe von Banknoten zu 20 K. innerhalb des vom österr. und vom ungar. Finanzminister einverständlich bestimmten Kontingents gestattet (Art. 111). Die Ausgabe der Banknoten zu 10 K. hingegen war nur außerhalb des Bankstatuts auf Grund besonderer Gesetzbestimmungen[5]) durch Uebereinkommen der beiden Finanzminister mit der Bank geordnet, wonach Banknoten dieser Kategorie (zu 10 K.) bis zur Höhe von 160 Mill. K. und bis auf jederzeit möglichen gesetzlichen Widerruf ausgegeben werden durften[6]). Zugleich waren für die Zeit bis zur Barzahlungsaufnahme in Ansehung dieser kleinen Banknoten zu 20 und zu 10 K. infolge gesetzlicher Bestimmungen außerhalb des Bankstatuts besondere Deckungsvorschriften in Geltung. Hiernach mußten die Banknoten zu 10 K. bis zu ihrer vollen Kontingenthöhe von 160 Mill. K., die Banknoten zu 20 K. hinsichtlich eines Teilbetrages von 241 305 000 K. ihres Kontingentes, beide Kategorien der kleinen Banknoten zusammen also bis zu einer Höhe von 401 305 000 K., durch gleich hohe Beträge in Zwanzigkronenstücken, welche von den beiden Finanzministern als Gegenwert von zur Verwendung für die Staatsnoteneinlösung bestimmten Banknoten bei der Bank erlegt worden waren[7]), voll gedeckt sein. Es durften also diese Goldbestände, welche einen Teil des Metallschatzes der Bank bilden, nur im einfachen Betrage von 401 305 000 K. zur Volldeckung eines gleichen Betrages an kleinen Banknoten dienen, nicht aber wie der übrige Metallschatz zu

---

[2]) Nach dem Notendeckungssystem der Oesterr.-ungar. Bank (Art. 84 des Bankstat.), welches jenem der Deutschen Reichsbank im allgemeinen nachgebildet ist, müssen $^2/_5$ des Notenumlaufes (gegen $^1/_3$ bei der Deutschen Reichsbank) durch den Metallschatz (gesetzliches Metallgeld österr. oder ungar. Prägung in Gold, Silberkurant- und Teilmünzen oder sonstiges Gold, gemünzt oder in Barren, nach dem Gewichte zum Münzfuße der Kronenwährung unter Abzug der Prägegebühr berechnet, dann bis zu 60 Mill. K. in Gold zahlbare Devisen oder ausländische Noten), der Rest des Notenumlaufes zuzüglich aller sofort fälligen Verbindlichkeiten bankmäßig bedeckt sein. Zur bankmäßigen Deckung sind eskomptierte Wechsel, Warrants und Effekten, Lombardforderungen, eingelöste bereits fällige Effekten und Kupons, sowie Devisen bis zu sechsmonatiger Laufzeit und ausländische Noten geeignet (dagegen ist bei der Deutschen Reichsbank — welche außer dem kursfähigen deutschen Gelde und sonstigem Gold, gemünzt oder in Barren, ihren Besitz an Reichskassenscheinen der Metalldeckung zurechnen darf — die bankmäßige Deckung des restlichen Notenumlaufes, allerdings ohne Rücksicht auf die sonstigen sofort fälligen Verbindlichkeiten, auf den Besitz an Wechseldiskonten und Schecks beschränkt). Hinsichtlich der Notensteuerpflicht s. den Abschnitt IV, 3 dieses Aufatzes.

[3]) Diese Kumulativrubrik umfaßt in den periodischen Ausweisen der Bank um einige Posten mehr als in der Hauptbilanz, nämlich die Gebäude samt fundus instructus und die nicht in Effekten bestehenden Anlagen des Reserve- und des Pensionsfonds, welche in der Hauptbilanz unter besonderen Posten neben der Kumulativrubrik „Andere Aktiva" erscheinen.

[4]) S. den vorhergehenden Aufsatz in der Nummer vom 15. Dezember 1912, S. 88, zweite Spalte.

[5]) Kaiserl. Verordnung vom 21. September 1899 Reichsgesetzblatt Nr. 176, II. Teil, 4. Kap.; Ungar. Ges.Art. XXXIV:1899.

[6]) Von der gleichzeitig erhaltenen gesetzlichen Ermächtigung, über dieses Kontingent hinaus bis zum Höchstbetrage weiterer 20 Millionen K. Banknoten zu 10 K. gegen Zurückhaltung silberner Fünfkronenstücke behufs Einlösung von Staatsnoten auszugeben, hatte die Bank keinen Gebrauch gemacht.

[7]) Uebersichtshalber dürfte es zweckmäßig sein, hier anzumerken, daß die seinerzeitige, auf Rechnung Oesterreichs (zu 70 pCt.) und Ungarns (zu 30 pCt.) erfolgte Einlösung der gemeinsamen Staatsnoten von 624 Millionen K. mittelst 80 Millionen K. Einkronenstücke, 64 Millionen K. Fünfkronenstücke und im Reste, abzüglich der nicht zur Einlösung beigebrachten präkludierten Staatsnoten, mittelst Silberguldenstücke und Banknoten durchgeführt wurde. Abseits hiervon steht die ausschließlich auf Rechnung Oesterreichs durchgeführte Einlösung eines an Stelle von Partial-Hypothekar-Anweisungen (s. unten Fußnote [58]) ausgegebenen Betrages von Staatsnoten (26 623 800 K.), welcher aus Staatsnotenbeständen der Staatskassen zur Tilgung gelangte. Die gesamte Staatsnoteneinlösung, welche im Jahre 1894 begonnen hatte, war wesentlich mit Ende Februar 1903, an welchem Termine der Zwangskurs der Staatsnoten erlosch, gänzlich aber mit Ende August 1907, dem Präklusivtermine für die Einlösung, zu Ende geführt. Näher auf diesen geschichtlichen Zusammenhang einzugehen, würde den Rahmen der gegenwärtigen Darstellung überschreiten.

Digitized by Google

weiterer Banknoten-Ausgabe bis zu dem der Zweifünftel-Deckung entsprechenden vielfachen (2½ fachen) ausgenützt werden[8]). Diese besonderen Deckungsvorschriften sind durch das neue Privilegialgesetz beseitigt, die Ausgabe der kleinen Banknoten zu 20 und zu 10 K. wird unter die gleichen allgemeinen Deckungsvorschriften wie jene der höheren Banknoten-Abschnitte gestellt, jedoch mit einem von beiden Finanzministern einverständlich festzustellenden Höchstbetrage kontingentiert. In dieser Beziehung verfügt das neue Bankstatut (Art. 82), daß die Bank die Höhe der Banknoten-Abschnitte selbst bestimmt, jedoch Banknoten, die auf einen niedrigeren Betrag als 50 K. lauten, nur in Stücken zu 20 und zu 10 K. und nur bis zu dem von beiden Finanzministern einverständlich bestimmten Höchstbetrage ausgeben darf[9]).

Im Motivenberichte der Regierungsvorlage[10]) wird diese Neuregelung damit begründet, daß die Bank auch über die für einen Notenbetrag von 401 305 000 K. gebundene Spezial-Golddeckung hinaus einen größeren Metallschatz hält, als nach den allgemeinen Deckungsvorschriften (Zweifünfteldeckung) für jeden absehbaren Notenemissionsbedarf erforderlich wäre. Es liege daher die wirksame Schranke gegen eine übermäßige Notenemission, falls eine solche zu besorgen wäre, vollkommen ausreichend in der Steuerpflicht der den Metallschatz zuzüglich des steuerfreien Notenkontingentes übersteigenden Notenemission und spiele jene Spezialdeckung für die Ausnützung des Notenemissionsbefugnisses unter einigermaßen normalen Verhältnissen praktisch keine Rolle, wogegen in außerordentlichen Fällen die erwähnten Spezialdeckungsvorschriften mit ihrer von der allgemeinen Regel abweichenden Einschränkung des Notenemissionsbefugnisses eher schädlich als von Vorteil sein würden. Man darf jedoch annehmen, daß die Gründe für die Neuregelung in Sachen der kleinen Banknoten und Auflassung jener Spezial-Golddeckung weiter reichen und mit gewissen Wandlungen der währungspolitischen Anschauungen über Zweckmäßigkeit und Ausmaß einer inländischen Goldzirkulation nach Abschluß der Währungsreform zusammenhängen. Diese weiteren Gründe mögen im Motivenberichte der Regierungsvorlage stillschweigend inbegriffen sein, wofür auch die Vorgeschichte der in Rede stehenden Neuregelung spricht. Die in dem früheren Statute der Bank enthaltene grundsätzliche Beschränkung der Banknoten-Abschnitte auf die Mindesthöhe von 50 K. bezweckte, den Bedarf des Verkehres an kleineren Geldeinheiten mit gemünztem Gelde zu sättigen, als welches neben den Teilmünzen (Scheidemünzen) der Kronenwährung und dem konstant in Abnahme begriffenen Silberkurant[11]) die Landesgoldmünzen zu 20 und zu 10 K. in Betracht kamen. Hierdurch sollte eine namhafte Goldzirkulation im Inlande festgehalten werden, welche zudem den Vorteil bietet, daß die Arbitrage mit der Möglichkeit (innerhalb des Passiergewichtes) abgenützte Goldstücke zu erhalten rechnen muß und hierdurch dem Goldexport ein gewisser Erschwerungsfaktor erwächst. Diese Organisation war für den Normalzustand nach der Barzahlungsaufnahme in Aussicht genommen. Für die Zwischenzeit aber, solange mit einem ausreichenden Umlaufe an Landesgoldmünzen zu 20 und zu 10 K. nicht zu rechnen war, sollte als ein — nicht präjudizierendes — Provisorium die Ausgabe von kleinen Banknoten zu 20 und zu 10 K. gestattet sein und deren spätere — gänzliche oder doch teilweise — Einziehung dadurch erleichtert werden, daß ein großer Teil dieser kleinen Banknoten (jene zu 10 K. ganz und jene zu 20 K. teilweise) obligatorisch volle Golddeckung besaß. Die Zirkulation kleiner Banknoten wurde als mit dem Charakter einer vollwertigen Metallwährung wenig ver-

[8]) Die Ziffer von 401 305 000 (genau 401 305 520) K., bis zu welcher früher die Banknoten zu 20 und zu 10 K. voll mit Gold gedeckt sein mußten, ist zu entnehmen dem Motivenberichte der österr. Regierungsvorlage des neuen Privilegialgesetzes (Beilage 15 der stenograph. Protok. des österr. Abgeordnetenhauses XXI. Sess. 1911, S. 33) und ergab sich aus der Abrechunng über die Verwendung der Golderläge der beiden Regierungen zum Behufe der Staatsnoteneinlösung. Diese Ziffer setzt sich zusammen aus dem als Spezialdeckung für die Banknoten zu 10 K. gesetzlich gewidmeten Betrage von 160 Mill. K. in Gold und aus dem Reste von 241 305 000 K. in Gold, welcher auf die Banknoten zu 20 K. entfiel. Eigentlich stellte die letztere Ziffer die Quote dar, mit welcher alle übrigen Banknoten (außer jenen zu 10 K.) ohne Unterschied von Abschnitten voll mit Gold gedeckt sein mußten, und erhielt erst später ohne gesetzliche Widmung im Einverständnisse beider Regierungen eine spezialisierte Beziehung auf die Banknoten zu 20 K., was wesentlich von theoretischer Bedeutung blieb. Die Ziffer von 241 305 000 K. geht zurück auf frühere Gesetzvorschriften (Kaiserl. Verordnung vom 21. September 1899, II. Teil, 5. Kap., dann Gesetz v. 9. Juli 1894 und die auf Grund dieser und der korrespondierenden ungar. Gesetze abgeschlossenen Uebereinkommen mit der Bank), wonach die seinerzeit (infolge Uebereinkommens vom 24. Juli 1894) zum Zwecke der Staatsnoteneinlösung bei der Bank erlegten Zwanzigkronenstücke (die erst im Zeitpunkte der Barzahlungsaufnahme in das freie Eigentum der Bank übergehen), soweit der Gegenwert von der Bank in Banknoten (welcher Abschnitte immer) erfolgt wurde, im einfachen Betrage ausschließlich zur Volldeckung eben dieser Banknoten, und nur insoweit der Gegenwert in Silberkurant erfolgt wurde (an dessen Stelle im Metallschatze) in dem nach den allgemeinen Deckungsvorschriften zulässigen Vielfachen (2½ fachen) zur Deckung der übrigen Banknoten zu dienen haben. Hiernach waren als Gegenwert eines Golderlages von 241 305 000 K. tatsächlich eben Banknoten zu 20 K. (beziehungsweise seinerzeit zu 10 Gulden österr. Währung) erfolgt oder angerechnet worden und insoweit an die erwähnte Volldeckung gebunden. Hingegen war der über diese Ziffer hinausgehende (auf Grund anderer Geschäfte ausgegebene) Betrag an Banknoten zu 20 K. gleich den Banknoten höherer Abschnitte nur an die allgemeinen Deckungsvorschriften gebunden. Tatsächlich hatte der Umlauf an Noten zu 20 K. (und früher zu 10 Gulden österr. Währung) der letzteren Kategorie den an Volldeckung gebundenen Teil dieser Banknoten erheblich überstiegen (Gesamtumlauf an Noten zu 20 K. Ende 1910 über 772 Mill. K.).

In Ansehung der Banknoten zu 10 K., deren Umlauf früher bei Geltung der Spezialdeckung den Höchstbetrag von 160 Mill. K. nie erreicht hatte (Umlauf Ende 1910: 158½ Mill. K.), konnte zufolge der früheren Vorschriften der den jeweiligen Umlauf dieser Banknoten-Abschnitte übersteigende Teil der Spezialdeckung im einfachen Betrage zur Deckung von Banknoten anderer Abschnitte verwendet, derart eine Ueberdeckung des tatsächlichen Umlaufes an Banknoten zu 10 K. vermieden und die Verwechslung von Banknoten zu 10 K. gegen andere Banknoten-Abschnitte (ohne für letztere die Deckung durch den anderweitigen Metallschatz der Bank in Anspruch zu nehmen) ermöglicht werden. Es war nämlich die Bank berechtigt, bei Einrechnung der ganzen für den Höchstbetrag der Zehnkronen-Noten bestimmten Spezialdeckung in den Metallschatz die in ihren Kassen befindlichen Banknoten zu 10 K. (soweit die mittelst dieser Banknoten staffelweise zu bewirkende Staatsnoteneinlösung durchgeführt war) vom Gesamtbetrage des Banknotenumlaufes (in Hinsicht sowohl der Deckung als auch der Notensteuer) in Abzug zu bringen. Durch alle diese erwähnten Vorschriften wurde bewirkt, daß die Bank (unbeschadet ihrer Verpflichtung, die kleinen Banknoten innerhalb des Kontingentes nach Bedarf auszugeben) in ihren periodischen Ausweisen, in welchen sie die Einhaltung der Volldeckungsquote ersichtlich zu machen verpflichtet war, ohne jede Unterscheidung von Banknoten-Abschnitten bei Ermittlung der jeweiligen Ziffer der Notenemissionsgrenze sich begnügen konnte, lediglich die als Volldeckung gebundene Goldschatzquote kumulativ mit 401 305 000 K. im einfachen Betrage und den Rest des Metallschatzes im 2½ fachen Betrage in Anrechnung zu bringen, wie es seitens der Bank tatsächlich geübt wurde.

[9]) Die Höhe des Kontingentes der kleinen Banknoten ist nicht bekanntgemacht worden. Es gilt für beide Notenkategorien zu 10 und zu 20 K. kumulativ und hat seither der Umlauf der Noten zu 10 K. das für diese Notenkategorie früher bestandene Kontingent von 160 Mill. K. beträchtlich überschritten. Es betrug der Umlauf an Noten zu 10 K. Ende 1911: 188,906 Mill. K., Ende 1912: 236,119 Mill. K., und der Umlauf an Noten zu 20 K. Ende 1911: 848,519 Mill. K., Ende 1912: 872,079 Mill. K.

[10]) A. a. O. S. 33 und 34.

[11]) Als solches bestehen nur die — gesetzlich auf den Wert von 2 K. gesetzten — Silberguldenstücke der früheren österr. Währung, welche nicht mehr neu ausgeprägt werden und, abgesehen von ihrer allmählichen natürlichen Verminderung (Dilatierung) durch Zerstörung, sonstigen Verlust, Alterierung behufs Schmuckverwendung usw., im Laufe der Währungsreform wiederholt durch partielle Einziehung zum Zwecke der Ausprägung von Teilmünzen der Kronenwährung vermindert wurden (S. Näheres im Abschnitte VI dieses Aufsatzes.)

Digitized by Google

einbar, mindestens als Schönheitsfehler, angesehen, daher für die Zeit nach der Barzahlungsaufnahme mindestens eine Einschränkung des Umlaufes an kleinen Banknoten als notwendig erachtet. Diese Anschauung kam schon in den ersten Jahren der Geltung des früheren Bankprivilegiums (vom Jahre 1899) ins Wanken. Noch eher als (mit dem deutschen Reichsgesetze vom 20. Februar 1906) der Deutschen Reichsbank die Ausgabe von Banknoten zu 50 und zu 20 M. gestattet wurde[12]), war in der die Ermächtigung der österr. und der ungar. Regierung zur administrativen Verfügung der Barzahlungsaufnahme bezweckenden Regierungsvorlage vom Jahre 1903 (Beilage 1718 der stenograph. Protok. des österr. Abgeordnetenhauses XVII. Sess.) die Beibehaltung der kleinen Banknoten zu 20 und zu 10 K., sogar ohne Kontingentierung, jedoch mit Volldeckung in Gold bis zu dem kumulativen Betrage von 400 Mill. K. (also in runder Summe übereinstimmend mit der damals geltenden Volldeckung von 401 305 000 K.) für die Zeit nach der Barzahlungsaufnahme vorgeschlagen worden. In der Motivierung wurde schon damals bezeichnenderweise auf die verstärkte Garantie hingewiesen, welche dem ohnedies soliden Aufbaue der Kronenwährung durch tunlichst unmittelbare Konzentrierung des heimischen Goldvorrates bei der Oesterr.-ungar. Bank erwachsen würde. Immerhin sollte damals den kleinen Banknoten ein interimistischer Charakter gewahrt bleiben, nur glaubte man zwischen der vollen Golddeckung aller kleinen Banknoten (einer Art von Goldzertifikatssystem) und ihrer unterschiedslosen Gleichstellung mit den anderen Banknoten-Abschnitten einen Mittelweg durch volle Golddeckung eines Teiles der kleinen Banknoten, nämlich bis zu einer Umlaufshöhe von 400 Mill. K., einschlagen zu sollen. Dieser Gesetzentwurf kam nicht zur parlamentarischen Erledigung[13]), ebensowenig ein im Jahre 1909 einer damaligen Regierungsvorlage wegen Vermehrung der Teilmünzen-Kontingente[14]) beigefügter Gesetzvorschlag, einstweilen die Emission der Banknoten zu 10 K. über das mit voller Golddeckung versehene gesetzliche Kontingent von 160 Mill. K. hinaus mit administrativer Kontingentierung unter Geltung der allgemeinen Deckungsvorschriften auszudehnen. Hierauf folgte im neuen Privilegialgesetze vom Jahre 1911 die definitive dauernde Zulassung der kleinen Banknoten zu 20 und zu 10 K. bei administrativer Kontingentierung und Aufhebung aller speziellen Deckungsvorschriften. Es ist begreiflich, daß das frühere System der kleinen Banknoten mit dem in weiten Kreisen Oesterreichs eingetretenen Umschwunge der Meinungen über Aktualität und Wert der Barzahlungsaufnahme vollends Aenderungen erfahren mußte. In dem Maße, als die währungspolitische Hauptfunktion der Barzahlung der Bank auf den internationalen Zahlungsverkehr bezogen, hingegen für den inländischen Zahlungsverkehr der Barzahlung der Bank und der Goldzirkulation nur eine sekundäre und entbehrliche Bedeutung beigemessen wurde, zugleich auch eine die ungefähre Währungsparität erfolgreich schützende Devisenpolitik der Notenbank als ein für einen geordneten Zustand des Geldwesens ausreichendes und die Gefahren volkswirtschaftlich unnötiger, spekulativer Goldabflüsse besser hintanhaltendes Surrogat der juristisch-obligatorischen Barzahlung der Bank erachtet wurde, entfielen die früheren Gründe für die nur interimistische und an besondere Deckungsvorschriften gebundene Zulassung der kleinen Banknoten, um so mehr als der inländische Verkehr an der Abneigung gegen die Goldmünzen und Vorliebe für die Banknoten unvermindert festhielt[15]). Es entfielen eigentlich auch die hauptsächlichen Gründe für die Kontingentierung der kleinen Banknoten, wenigstens für die gesetzliche Festlegung des Kontingentes. Wenn den kleinen Banknoten zu 20 und zu 10 K., die nunmehr den anderen Banknoten-Abschnitten organisch angereiht sind, auch weiterhin eine besondere Stellung infolge der administrativen Kontingentierung verbleibt, so handelt es sich hier darum, den beiden Regierungen die Wahrnehmung der nach Wegfall der maßgebenden Gesichtspunkte der früheren Regelung noch erübrigenden Rücksichten, die gegen einen allzu großen Umlauf kleiner Banknoten sprechen, in die Hand zu geben. Unter diesen Rücksichten darf nächst dem jeweiligen Verkehrsbedürfnisse auch bis zu einem gewissen Grade das ökonomische Interesse der Bank einen Platz finden, insofern nämlich der Umlauf der kleinen Banknoten-Abschnitte, zu deren Ausgabe die Bank innerhalb des Kontingentes verpflichtet ist[16]), verhältnismäßig größere Gestehungskosten verursacht. Die Erhaltung einer angemessenen Umlaufsfähigkeit der Teilmünzen könnte grundsätzlich, aber angesichts der bisherigen raschen Absorption der in Verkehr gebrachten Teilmünzen keineswegs praktisch, hierher gerechnet werden.

Die nunmehrige Berechtigung der Bank, auf Grund der früher zur Spezialdeckung der kleinen Banknoten im einfachen Betrage dienenden Goldmengen ihres Metallschatzes Banknoten bis zum $2\frac{1}{2}$ fachen Betrage auszugeben, gewinnt im Rahmen der Besonderheiten der österr.-ungarischen Währungsreform eine eigene Bedeutung als Zeugnis für die gefestigte Stellung der Bank. Da nämlich eben diese Goldmengen als Teil der seinerzeitigen Golderläge der beiden Regierungen bis zum Zeitpunkte der Barzahlungsaufnahme im Wege der Gesetzgebung gegen Vergütung in Banknoten[17]) zurückgefordert (zurückgetauscht) werden können[18]), so müssen in solchem Falle die auf Grund dieser Goldmengen nach den allgemeinen Deckungsvorschriften (bis zum $2\frac{1}{2}$ fachen Betrage) ausgegebenen weiteren Banknoten im sonstigen Metallschatze der Bank ihre Deckung finden. Wennschon der Eintritt dieses Falles praktisch soviel wie ausgeschlossen ist, mithin nur eine theoretische Bedeutung der Sache erübrigt, so liegt doch hierin eine nicht zu ignorierende Kundgebung des Vertrauens der Gesetzgebung ebenso in die monetäre Position als auch in die erfolgreiche Geschäftspolitik der Bank.

Entsprechend dieser Neuordnung der kleinen Banknoten sind zwei Hauptbestandteile der bisherigen Bankverfassung, nämlich die zwei bei Erteilung des letztvorhergegangenen Bankprivilegiums (kais. Verordg. v. 21. September 1876 Reichsgesetzblatt Nr. 176, II. Teil, IV. und V. Kapitel) zwischen den beiden Regierungen, dann zwischen diesen und der Bank abgeschlossenen Uebereinkommen vom 1. November 1899, das eine betreffend die Ausgabe

---

[12]) Selbstverständlich walten im Deutschen Reiche in Anbetracht der Barzahlung der Deutschen Reichsbank und der anderen deutschen Notenbanken, der seit langem vorhandenen bedeutenden Goldzirkulation und der Reichskassenscheine zu 5 und zu 10 M. mehrfach verschiedene Verhältnisse ob, bei welchen es genügte, der Reichsbank die Ausgabe kleiner Noten zu 50 und zu 20 M. zu gestatten und deren Kontingent auf 300 Mill. Mark, sowie schon früher jenes der Reichskassenscheine auf 120 Mill. Mark, zu beschränken. Uebrigens haben sich bekanntlich in Deutschland neuerer Zeit ansehnliche Stimmen für die Beseitigung jeder Kontingentierung der kleinen Banknoten erhoben.

[13]) Er wurde mit dem Gesamtkomplexe der damaligen Regierungsvorlagen betreffend das wirtschaftliche Verhältnis zwischen Oesterreich und Ungarn infolge politischer Zwischenfälle von der Regierung (im Jahre 1906) zurückgezogen.

[14]) Beilagen der stenograph. Protokolle des österr. Abgeordnetenhauses 1328 der XVIII. Sess. und 19 der XX. Sess. In betreff der im Jahre 1909 beabsichtigten Vermehrung der Teilmünzen-Kontingente ist die Regierungsvorlage erst nach neuerlicher Einbringung — im Jahre 1912 — Gesetz geworden (S. Abschnitt VI dieses Aufsatzes.).

[15]) In dem dem neuen Privilegialgesetze vorangegangenen Jahrzehnte 1901—1910 wurden von der Oesterr.-ungar. Bank (freiwillig) im Gebiete der ganzen Monarchie Goldmünzen der Kronenwährung im Betrage von 2026,2 Mill. K. ausgegeben, wovon fast $^9/_{10}$ an die Bank zurückflossen, so daß Ende 1910 nur 236,2 Mill. K. im Umlaufe verblieben waren. Auch bei Einrechnung der im Jahre 1911 weiter in Verkehr gesetzten Goldmünzen der Kronenwährung im Betrage von 166,9 Millionen K. blieben Ende 1911 zusammen nur 254,9 Mill. K. im Umlaufe.

[16]) Nach Art. 88 des Bankstat. ist die Bank zur Verwechslung ihrer Banknoten in solche anderer Kategorien (Abschnitte) gemäß dem diesfälligen Verlangen der Präsentanten verpflichtet.

[17]) Die gesetzlich ebenfalls zulässige Vergütung in Silberkurant ist bei dessen außerordentlich verringertem Umlaufe derzeit ohne Belang.

[18]) Siehe hierüber näheres im nächsten Absatze.

Digitized by Google

der Banknoten zu 10 K. und die zu deren voller Spezialdeckung von beiden Regierungen geleisteten Golderläge von 160 Mill. Kronen, das andere betreffend die im Zuge der Währungsreform (Staatsnoteneinlösung) zu Händen der Bank erfolgten sonstigen Golderläge der beiden Regierungen von zusammen 382,656 Mill. K.[19]), durch das neue Privilegialgesetz (Art. VI) ausdrücklich alteriert worden[20]). Das erste dieser Uebereinkommen wurde ganz aufgehoben, von dem anderen hingegen nur der Komplex der Bestimmungen, welche die Einrechnung der Golderläge in die Banknotendeckung auf oben erwähnte Weise beschränkten. Aufrecht blieb das letztere Uebereinkommen in seinem übrigen Inhalte, wonach insbesondere die von beiden Regierungen erlegten Goldbeträge mit dem Zeitpunkte der Barzahlungsaufnahme in das Eigentum der Bank übergehen, v o r diesem Zeitpunkte aber in bestimmten Fällen (nämlich: mit Genehmigung der Gesetzgebung von beiden Regierungen einverständlich gestellte Rückforderung, Erlöschen des Bankprivilegiums[21]) und vorzeitige Liquidation der Bank mit oder ohne Ausübung des in beiden letzteren Fällen nach Art. 107 des Bankstatuts den Regierungen über ihr Einverständnis und gesetzliche Ermächtigung zustehenden Rechtes, das Bankunternehmen unter Abtrennung des der Bankgesellschaft verbleibenden Hypothekargeschäfts „bilanzmäßig" einzulösen) von der Bank an die betreffende Regierung im Umfange der seinerzeitigen Erläge auf Verlangen gegen Silberkurant oder Banknoten zurückzustellen sind. Diese aufrechterhaltenen Bestimmungen des letzteren Uebereinkommens, welche sich nach diesem nur auf die daselbst erwähnten Golderläge bezogen, wurden durch das neue Privilegialgesetz (Art. VI, Punkt I) ausdrücklich auf die in dem aufgehobenen Uebereinkommen vom 1. November 1899, betreffend die Banknoten zu 10 K., behandelten Golderläge (von 160 Mill. K.) ausgedehnt. Es ist dies eine Verfügung, welche, da das aufgehobene Uebereinkommen ohnedies analoge Bestimmungen enthielt, wesentlich die formelle Bedeutung hat, die gänzliche Aufhebung des die Banknoten zu 10 K. betreffenden Uebereinkommens zu ermöglichen, immerhin aber zugleich einige vordem in beiden Uebereinkommen vorhandene Verschiedenheiten der Textierung durch eine nunmehr für alle zum Zwecke der Staatsnoteneinlösung geleisteten Golderläge der beiden Regierungen geltende einheitliche Fassung beseitigt. Diese in Geltung verbliebenen Bestimmungen, die in Ansehung der Golderläge das Rechtsverhältnis zwischen den beiden Regierungen einerseits und der Bank anderseits regeln, werden im neuen Privilegialgesetze (Art. VI Punkt III) ergänzt durch eine besondere Vorschrift über die Aufteilung des Metallschatzes zwischen den beiden Regierungen im Falle der Ausübung des erwähnten staatlichen Einlösungsrechtes, und zwar ohne Unterscheidung ob vor oder nach der Barzahlungsaufnahme. Hiernach sind aus dem Metallschatze jene Beträge in Landesgoldmünzen, die den zum Zwecke der Staatsnoteneinlösung bewerkstelligten staatlichen Golderlägen von zusammen 542 656 000 K. entsprechen, soweit diese nicht infolge des Rückforderungsrechtes der beiden Staaten bereits zurückgestellt worden sein sollten und selbstverständlich nach seinerzeitiger Zulänglichkeit des Metallschatzes, zwischen beiden Regierungen vorweg zu Lasten ihres Anteiles an dem aufzuteilenden Bankvermögen im Verhältnisse des Erlages, d. i. mit 70 pCt. für die österr. und 30 pCt. für die ungar. Regierung, zu teilen. Diese Vorschrift hat ihre Bedeutung hauptsächlich für die Zeit n a c h der Barzahlungsaufnahme[22]), da für die frühere Zeit wesentlich gleichwirkende Bestimmungen schon in dem aufrecht verbliebenen Teile des einschlägigen Uebereinkommens vom 1. November 1899 (Kais. Verordg. v. 21. September 1899, II. Teil, 5. Kap. Art. III) enthalten sind. Auch die im letzteren Uebereinkommen ebenfalls bereits enthaltene Vorschrift über die im Falle der Ausübung des staatlichen Einlösungsrechtes an den österr. Finanzminister auf dessen Verlangen gegen Vergütung in Silberkurant oder Banknoten zu bewirkende Rückstellung des von ihm auf Abschlag der Schuld an die Bank von ursprünglich 80 Mill. Gulden österr. Währ. Ende 1899 in Landesgoldmünzen der Kronenwährung gezahlten Betrages von 60 Mill. K. wird in dem neuen Privilegialgesetze (Art. VI, Punkt III) inhaltlich wiederholt. Letzteres Rückforderungsrecht hat hiernach Geltung nur insoweit, als der bilanzmäßige Goldvorrat der Bank nicht nach Maßgabe der früher erwähnten Bestimmungen in Anspruch genommen sein wird, und nur in der Zeit v o r der Barzahlungsaufnahme. Der Rest des Metallschatzes, hinsichtlich welches für den gedachten Einlösungsfall bisher keine besondere Vorschrift bestand, soll — und zwar getrennt nach seinen einzelnen Kategorien — zufolge des neuen Privilegialgesetzes zwischen beiden Regierungen nach demselben Schlüssel aufgeteilt werden, welcher für die Teilung des gesamten Vermögens des eingelösten Bankunternehmens und sonach auch für die Beitragsquoten der beiden Regierungen zu der an die Aktionäre hinauszuzahlenden Ablösungssumme festgestellt werden wird. Eine meritorische Regelung hat also in dieser Beziehung auch jetzt nicht stattgefunden. Soweit aber die Auseinandersetzung zwischen beiden Regierungen für den ziemlich entfernten Einlösungsfall geregelt ist, wird durch sie der Eintritt der Banktrennung zwar als staatsrechtlich offen stehende Möglichkeit gewahrt, aber keineswegs vorausgesetzt. Denn die Regelung dieser Auseinandersetzung wäre in jedem Falle erforderlich, damit nach erfolgter Einlösung des Bankunternehmens beide Regierungen unpräjudiziert zur Neuordnung der Notenbank, sei es als gemeinsame oder getrennte, Staats- oder Aktien-Unternehmung, schreiten können. — Im übrigen ist in dem aufrecht verbliebenen Teile des die Golderläge der beiden Regierungen betreffenden Uebereinkommens vom 1. November 1899 auch die Verpflichtung der Bank ausgesprochen, nach Zulässigkeit ihres Vorrates jedem der beiden Finanzminister über deren einverständliches Verlangen Silberkurant gegen Banknoten und in der Zeit nach der Barzahlungsaufnahme auch Landesgoldmünzen zu 20 K. (nach Maßgabe des stattgehabten Erlages) gegen Silberkurant im Verwechslungswege zum Nennwerte ohne Abzug und Kosten bei der betreffenden Hauptanstalt (in Wien und Budapest) zur Verfügung zu stellen.

### 3.

Die praktisch wichtigste Neuerung, welche durch das neue Privilegium auf dem Gebiete der Regelung des Notenumlaufes vorgenommen wurde, ist die Erhöhung des steuerfreien Notenkontingents von 400 auf 600 Mill. K. Seit dem Privilegium vom Jahre 1887, welches zum ersten Male an Stelle der nach dem Vorbilde der P e e l schen Bank-

---

[19]) S. die Nachweisung im Motivenberichte der mehr zitierten österr. Regierungsvorlage, Tabelle 22.

[20]) Unter dem gleichen Datum abgeschlossene andere Uebereinkommen zwischen der Bank und den beiden Regierungen sind mit dem früheren Privilegium abgelaufen und durch neue Uebereinkommen ersetzt worden (s. unten und den Aufsatz in der Nummer v. 1. Dezember 1911).

[21]) Ausdrücklich vorgesehen ist nur das Erlöschen des Bankprivilegiums durch Zeitablauf (Art. 105 des Bankstat.), doch muß auch der Fall des Erlöschens durch Privilegiumsverlust (Art. 83 und 111 des Bankstat.) hierher gerechnet werden.

[22]) Dieselbe Vorschrift war fast wörtlich gleichlautend in der die Barzahlungsaufnahme betreffenden Regierungsvorlage vom Jahre 1903 für die Zeit nach der Barzahlungsaufnahme vorgesehen. Für diese spätere Zeit bedarf es hinsichtlich der seinerzeitigen staatlichen Golderläge, die dann definitiv in das freie Eigentum der Bank übergegangen sein werden, keiner Regelung im Verhältnisse zwischen den beiden Regierungen einerseits und der Bank andrerseits, sondern nur einer Auseinandersetzung zwischen den beiden Regierungen im erwähnten Einlösungsfalle. Für diesen Fall soll den beiden Regierungen die Zuweisung des e f f e k t i v e n Goldes aus dem Metallschatze der Bank vorweg im Maße und im Verhältnisse der stattgehabten Erläge gesichert sein, auf Rechnung ihrer anderweitig (nach dem Anwendung findenden allgemeinen Schlüssel) festgestellten Anteile an dem aufzuteilenden Bankvermögen.

Digitized by Google

akte gestalteten früheren Vorschriften[23]) das deutsche System der im Verhältnisse zum jeweiligen Metallschatze veränderlich begrenzten Banknotenausgabe (und zwar bei Festsetzung einer metallischen $^2/_5$-Deckung) mit Steuerpflicht des den Metallschatz zuzüglich einer bestimmten Kontingentziffer übersteigenden Banknotenumlaufes rezipiert hatte[24]), war das steuerfreie Notenkontingent auf 400 Mill. K. festgesetzt. Daß diese Ziffer nach Verlauf von mehr als zwei Jahrzehnten schon im Hinblicke auf die Zunahme der Bevölkerung und die wirtschaftliche Entwicklung (Produktions- und Preissteigerung inbegriffen) trotz der allmählichen Ausbreitung der bargeldsparenden buchmäßigen Zahlungen nicht mehr ausreichte, konnte keinem Zweifel unterliegen. Auch redeten die Bankausweise in den letzten Jahren (1907—1910) des früheren Privilegiums eine deutliche Sprache, da namhafte steuerpflichtige Umlaufsziffern durch längere Zeit andauerten[25]). Es konnte hiernach nurmehr das richtige Ausmaß der Erhöhung des steuerfreien Notenkontingentes in Frage kommen. Indem diese Erhöhung von 400 auf 600 Mill. K., also um die Hälfte, vorgenommen wurde, ist dem reellen Bedarfe der gegenwärtigen wirtschaftlichen Entwicklungsstufe der Monarchie, allerdings einigermaßen normale Verhältnisse vorausgesetzt, wohl in genügendem Maße entsprochen worden. Allerdings wurde auch dieses erhöhte steuerfreie Notenkontingent alsbald wiederholt und beträchtlich überschritten und diese Ueberschreitungen erreichten in der letzten Zeit eine noch nicht dagewesene Höhe, welche die zur Zeit des früheren geringeren Kontingentes vorgekommenen Beträge steuerpflichtiger Noten sehr erheblich übertrifft[26]). Diese Erscheinung berechtigt indes noch keineswegs, die neue Kontingentziffer als unzureichend zu bezeichnen, da in dieser Zeit — abgesehen von der mit der Devisenpolitik der Bank zusammenhängenden Minderung des Metallschatzes und hiermit des Umfanges der steuerfreien Notenemission — die heimische sowie die ganze internationale Marktlage durch hochgespannte Geldverhältnisse, zum Teil aus einzelnen Konjunktursteigerungen, zum größeren Teile aber aus krisenartigen Kreditverschwerungen in der Industrie hervorgehend, in der letzten Zeit überdies durch maßlose Rückwirkungen von Kriegsbefürchtungen charakterisiert war[27]). Wenn auch von den Faktoren der Geldspannung mehrere eine längere Dauer voraussehen lassen, so würde diese Erwägung wohl noch nicht genügen zur Motivierung einer über die erfolgte Erhöhung auf 600 Mill. K. noch hinausgehenden dauernd höheren Festsetzung des steuerfreien Notenkontingentes. Vielleicht hätte man gut getan, nach dem Vorbilde der neueren deutschen Gesetzgebung (Reichsgesetz vom 1. Juni 1909) das steuerfreie Notenkontingent nicht mit einem gleichbleibenden festen Betrage, sondern differenziert nach den einzelnen Monaten im Jahre, also für die erfahrungsgemäß mit stärkeren Geldansprüchen verknüpften Termine mit einem höheren Betrage, festzusetzen[28]). Die Bank hat übrigens, wie von beiden Regierungen anerkannt[29]), ihre Diskontpolitik wiederholt ohne Rücksicht auf die Notensteuer und die durch diese berührten eigenen Erwerbsinteressen geführt. Dies geschah bei dem sehr knapp gewordenen früheren steuerfreien Notenkontingente ebensowie unter der Geltung des neuen Privilegiums mit der erhöhten Kontingentziffer, besonders als die Bank letzthin den 5 prozentigen Bankzinsfuß, in früheren Fällen selbst einen Bankzinsfuß unter 5 pCt., durch längere Zeit trotz eines beträchtlichen (mit 5 pCt.) steuerpflichtigen Notenumlaufes beibehalten hatte[30]). Auf die Dauer ist selbstverständlich eine Diskontpolitik ohne Rücksicht auf den Eintritt der Notensteuerpflicht nicht möglich. Es dient daher die nunmehrige Erhöhung des steuerfreien Notenkontingentes zur Förderung einer gemeinwirtschaftlichen Diskontpolitik und indirekt, wie bereits früher bemerkt, auch zur Förderung der Devisenpolitik, deren finanzielle Lasten eine Erleichterung und deren Transaktionen insbesondere aus dem Gesichtspunkte, daß sie unter Umständen den Metallschatz und hiermit einen Teil der Basis der steuerfreien Notenemission schmälern, eine größere Bewegungsfreiheit gewinnen.

Die sonstigen Bestimmungen über die Notensteuer sind unverändert geblieben. Die Steuer beträgt 5 pCt. und ist von dem steuerpflichtigen Notenumlaufe, der sich in jedem der im Jahre zu erstattenden 48 Bankausweise ergeben sollte, mit je $^5/_{48}$ pCt. zu berechnen. Die jährliche Summe dieser Steuerbeträge ist zur gleichen Zeit und im gleichen Verhältnisse wie der staatliche Gewinnanteil am Reingewinne der Bank an die beiden Regierungen zu entrichten.

Auch im übrigen blieben die Rechte und Pflichten der Bank in Ansehung ihrer Banknoten, welche seit ihrem Bestande als Oesterr.-ungar. Bank (und früher schon seit 1848) die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels besitzen, unverändert. Zufolge des Gesetzes v. 12. Juni 1890 Reichsgesetzblatt Nr. 112 (Ungar. Ges. Art. XX: 1890), welches durch das neue Privilegialgesetz (Art. II) ebenso wie früher ohne Einbeziehung in das Bankstatut aufrechterhalten wurde, ist die Bank auch weiterhin berechtigt, von öffentlichen Lagerhäusern ausgestellte und auf Kronenwährung lautende Warrants zu eskomptieren und zur bankmäßigen Deckung des (den Metallschatz übersteigenden Teiles des) Banknotenumlaufes zuzüglich aller sofort fälligen Verbindlichkeiten zu verwenden[31]).

(Fortsetzung folgt.)

---

[23]) Hiernach mußte der Banknotenumlauf, soweit er die Höhe von 200 Mill. Gulden = 400 Mill. K. überstieg, metallisch voll gedeckt sein.

[24]) Die Begrenzung der steuerfreien und steuerpflichtigen Banknotenausgabe zusammen beträgt hiernach das $2^1/_2$ fache des jeweiligen Metallschatzes. Ueber das Notendeckungssystem der Oesterr.-ungar. Bank bei Vergleichung mit jenem der Deutschen Reichsbank s. oben Fussnote[2]).

[25]) Der steuerpflichtige Notenumlauf, der in der letztabgelaufenen Privilegialperiode bereits in den Jahren 1905 und 1906 an mehreren Terminen eingetreten war, dauerte ununterbrochen im Jahre 1907 von Ende August bis über den Jahres-Ultimo hinaus mit einem Höchstbetrage (Ende Oktober) von 242 Mill. K., im Jahre 1910 während der gleichen Periode mit einem Höchstbetrage (Ende Oktober) von 337 Mill. K. In den Jahren 1908 und 1909 war der steuerpflichtige Notenumlauf zwar nicht in gleichem Maße anhaltend, zeigte aber dennoch Höchstbeträge von 196 und 100 Mill. K.

[26]) Unter der Geltung des erhöhten steuerfreien Notenkontingentes von 600 Mill. K. betrug der höchste steuerpflichtige Notenumlauf im Jahr 1911 (Ende Oktober) 340 Mill. K., im Jahre 1912 (Ende Dezember) 708 Mill. K.; Ziffern, welche behufs Vergleichung mit den steuerpflichtigen Noten der früheren Privilegialperiode um je 200 Mill. K. zu erhöhen sind.

[27]) Diese Kriegsbefürchtungen, welche im Vergleiche zu früheren Anlässen eine hochgradige Steigerung bekundeten, haben durch massenhafte Zurückziehung und Thesaurierung von Geldeinlagen und durch die infolgedessen eingetretenen Bereitschaftsvorsorgen der Geldinstitute sowie Restriktionen der länger laufenden Kredite große Mengen von Umlaufsmitteln gebunden und zugleich erhöhten Bedarf an solchen hervorgebracht. Hinzu kamen die viele Exportzweige treffenden Moratorien in den Balkanstaaten. Aus diesen besonderen Ursachen ergab sich der in der letzten Zeit fast auf der gesamten Volkswirtschaft der Monarchie (besonders in Ungarn und Galizien) lastende abnorme Druck mit umfassenden, jedoch ohne Börsenkrise eingetretenen Kursverlusten. Erst in zweiter Linie steht der bisherige und der noch weiterhin erwartete staatliche Geldbedarf, der sich übrigens letzthin eine gewisse Schonung des inländischen Geldmarktes auferlegte (die neuen österr. Staatsschatzscheine Ende 1912 in Amerika begeben).

[28]) Für die Verhältnisse in Oesterreich-Ungarn würden allerdings nicht die Monats-Ultimo-Termine am Schlusse der vier Kalanderquartale, sondern nebst den zwei Semester-Ultimo-Terminen der Ultimo April und Ultimo Oktober in Betracht kommen.

[29]) Vgl. den Motivenbericht der österr. Regierungsvorlage, a. a. O. S. 24 und 25.

[30]) Der zuletzt seit 22. September 1911 bestandene 5 proz. Bankzinsfuß wurde erst seit 26. Oktober 1912 auf $5^1/_2$ pCt. und seit 16. November 1912 auf 6 pCt. erhöht. Ein beträchtlicher steuerpflichtiger Notenumlauf hatte bereits seit Ende September 1911 (mit einigen Unterbrechungen in der Zeit vom Januar bis August 1912) bestanden. Die Höchstziffern in den Jahren 1911 und 1912 s. oben Fussnote[26]).

[31]) Dieser Geschäftszweig der Bank hat bisher keine nennenswerte Entwicklung erlangt (im Jahre 1910: 0, im Jahre 1911: 2,561 Mill. K., im Jahre 1912: 9,170 Mill. K.), insbesondere keine Bedeutung für die erwähnte bankmäßigeDeckung, bei welcher sich stets eine Ueberdeckung weit über den Betrag der eskomptierten Warrants ergab.

Digitized by Google

# Notstand bei Beschaffung zweiter Hypotheken und Abhilfemassregeln.

Vom Finanzpräsidenten Dr. **F. W. R. Zimmermann** zu Braunschweig.

(Fortsetzung und Schluß)

## III. Weiterer Abhilfevorschlag: Ausleihung auf zweite Hypothek durch körperschaftliche Kreditinstitute.

Wenn wir nunmehr ein weiteres Abhilfemittel, das eventuell einen günstigen und auch umfassenderen Erfolg zu gewähren scheint, in Vorschlag bringen, so glauben wir die grundsätzliche Berechtigung dazu durch unsere bisherigen, dementsprechend gemachten Ausführungen, welche das Unzulängliche der bislang erfolgten Vorschläge und Maßnahmen klarlegten, vollauf erbracht zu haben. Unser Vorschlag gliedert sich in einer gewissen Folgerichtigkeit an die zuletzt erörterte Maßnahme an, indem er in gleicher Weise wie letztere auf die Tätigkeit der körperschaftlichen Kreditinstitute zurückgreift. Wir möchten diese körperschaftlichen Kreditinstitute aber nicht nur für eine Hypothekenvermittlung und -verwaltung in Anspruch nehmen, sondern weitergehend unmittelbar zu einer Ausleihung auf zweite Hypotheken, da hiermit zweifellos ein durchgreifenderer direkter Erfolg dem jetzigen Notstand gegenüber zu erzielen sein dürfte. Die verhältnismäßig einschneidende Natur dieses Vorschlages verkennen wir nicht. Er greift schärfer in das Bestehende ein und wird wohl durchweg eine Umgestaltung in der Regelung und den gesetzlichen Grundlagen der körperschaftlichen Kreditinstitute bedingen. Die dadurch gegebenen Schwierigkeiten dürften aber nicht als unüberwindliche erscheinen und wir glauben, daß um des zu erzielenden Erfolges willen auch solche größere Weiterungen veranlassende Maßnahmen gerechtfertigt sein müssen.

### 1. Wohlfahrtszweck der körperschaftlichen Kreditinstitute.

Wir müssen hier zunächst auf die Charakterisierung, welche den fr. Instituten bei ihrer Begründung gegeben wurde, zurückgehen. Durchweg sind diese Institute, mögen sie als staatliche wie in den mittleren und kleineren Staaten, mögen sie für Provinzen und andere körperschaftliche Verbände eines Gebietsteils des Staates ins Leben gerufen sein, von Anfang an als Wohlfahrtseinrichtungen im weiteren Sinne gedacht. Sie sollten dem allgemeinen Nutzen dienen, insbesondere auch dem Kreditbedürfnis für den Grundbesitz entgegenkommen, und nicht etwa eine finanzielle Einnahmequelle für den begründenden Verband bilden. Bezüglich der älteren Institute ist dieses vielleicht schärfer als bezüglich der neueren zum Ausdruck gebracht. So ist beispielsweise in betreff der Herzogl. Leihhausanstalt zu Braunschweig in der Landesfürstlichen Verordnung vom 9. März 1765 besonders hervorgehoben, daß die Anstalt als eines der „zu mehrerer Aufnahme und nützlicher Gewerbe in hiesigen Landen überhaupt und besonders in der Stadt Braunschweig in Vorschlag gekommenen Mittel“ begründet werden solle.

Die Hauptsache und den Ausgangspunkt bildete wohl regelmäßig das Kreditbedürfnis des Grundbesitzes. Die hohe wirtschaftliche Bedeutung der Schaffung einer gefestigten und sicheren Unterlage hierfür wurde schon früh erkannt. Man trug kein Bedenken, zu dem Zweck staatliche oder sonstige körperschaftliche bzw. entsprechend garantierte Einrichtungen zu schaffen selbst ohne Rücksicht darauf, daß dadurch für Staat oder Körperschaft ein finanzielles Risiko entstehen könnte. Erst in neuerer Zeit, meist wohl in Verbindung mit der mehr bankmäßigen Ausgestaltung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes, ist für die fr. Institute die Eigenschaft als Finanzquelle für Staat oder Körperschaft mehr in den Vordergrund gerückt worden. Hierdurch kann aber der eigentliche Wohlfahrtscharakter der Institute nicht beeinträchtigt werden. Er muß als unverändert fortbestehend angenommen werden, wie solches auch wohl durchweg tatsächlich geschieht.

Bei dieser Sachlage kann es nur angemessen erscheinen, daß das Institut, wenn sich jetzt wiederum ein der Grundrichtung entsprechender Wohlfahrtszweck zeigt, letzteren aufnimmt und zu erfüllen sucht. Als ein solcher Wohlfahrtszweck ist aber unter den derzeitigen Verhältnissen, wie wir sie nach unseren obigen Ausführungen hier nicht nochmals klarzulegen brauchen, die Ausleihung auf zweite Hypotheken anzusehen. Früher bestand sozusagen allgemeine Grundkreditnot, jetzt nur solche für zweite Hypotheken; die Beseitigung letzterer liegt nunmehr ebenso im allgemeinen wirtschaftlichen Interesse wie früher die ersterer. In der gleichen Weise wie die Kreditinstitute zunächst der allgemeinen Not Abhilfe geboten, müssen sie auch bezüglich der speziellen Not für die zweiten Hypotheken eingreifen. Es liegt darin nur eine folgerichtige Ausdehnung ihres ursprünglichen Zwecks, wenn man denselben in äußerster Beschränkung auffassen will, sonst aber schon eine Betätigung nach ihrem weiteren Gesamtzweck und ihrem allgemeinen Charakter als Wohlfahrtseinrichtung.

Wenn einer derartigen Betätigung die für die einzelnen Institute maßgebenden gesetzlichen Vorschriften und grundlegenden Ordnungen, wie es wohl meist der Fall sein dürfte, entgegenstehen sollten, so ist ein vollbegründeter Anlaß für eine Aenderung in dieser Beziehung gegeben. Dieselben aus der allgemeinen Wohlfahrtspflege bzw. der Pflicht zu solcher sich ergebenden Gesichtspunkte, welche dazu führten, die Kreditinstitute ins Leben zu rufen, müssen mit unverminderter Kraft auch für die jetzt nach den Verhältnissen sich als notwendig und zweckdienlich erweisende Erweiterung sprechen. Unter diesem Gesichtspunkt ist aus ihrem unverändert fortbestehenden Wohlfahrtscharakter für die körperschaftlichen Kreditinstitute nicht nur die Möglichkeit sondern geradezu auch eine Pflicht, sich der Ausleihung auf zweite Hypotheken unmittelbar anzunehmen, herzuleiten.

### 2. Voraussetzungen und Erfordernisse für die Ausleihung auf zweite Hypotheken.

Wenn die körperschaftlichen Kreditinstitute ihrem Wohlfahrtscharakter entsprechend die Ausleihung auf zweite Hypotheken übernehmen sollen, so setzt dieses zunächst, wie oben schon bemerkt, gewisse Aenderungen in den grundlegenden Regelungen dieser Institute, die wesentlich auch auf Gesetzen beruhen, voraus. Diese Aenderungen würden sich bei den einzelnen Kreditinstituten in naturgemäßem Zusammenhang mit den jetzigen verschiedenartigen Regelungen innerhalb der einzelnen Staaten und Staatenteile sehr verschieden in ihren Einzelheiten gestalten; die Sonderverhältnisse der einzelnen Anstalt müssen sich stets in entsprechender Weise geltend machen. Dadurch ist es für uns ausgeschlossen, auf diese Aenderungen selbst hier näher einzugehen; wir hatten nur allgemein auf die Notwendigkeit derselben hinzuweisen. Zum Teil dürften die erforderlichen Aenderungen aber auch durch die nachfolgenden Ausführungen in ihren Grundzügen mit bestimmt werden.

Wie schon aus dieser Notwendigkeit einer Aenderung in den grundlegenden Ordnungen hervorgeht, stellt sich die Einführung einer Ausleihung auf zweite Hypotheken für die körperschaftlichen Kreditinstitute immerhin als eine einschneidende Maßnahme für den ganzen Geschäftsbetrieb und die finanzielle Lage dieser Institute

Digitized by Google

dar, deren volle Tragweite sich von vornherein mit absoluter Sicherheit nicht übersehen lassen wird. Eine derartige Maßnahme kann naturgemäß nicht ohne besondere und größere Sicherungen zur Durchführung gebracht werden, die jedwede Gefährdung der unter allen Umständen in ihrer bisherigen Lebensfähigkeit zu erhaltenden Kreditinstitute ausschließt. Dadurch muß wiederum die Durchführung der Maßnahme selbst zu einer etwas verwickelteren werden, ohne daß jedoch diese selbst hieran zum Scheitern kommen könnte. Wenn wir nachstehend die in Betracht zu ziehenden Punkte einzeln kurz erörtern, so werden wir dabei von der möglichst großen Sicherung ausgehen; unter Umständen wird sich für den konkreten Fall immer ein Nachlassen in gewissen Beziehungen als möglich erweisen können.

In erster Linie wird es sich empfehlen, die Ausleihung auf zweite Hypotheken bis in alle Einzelheiten abgesondert von dem sonstigen Hypothekengeschäft als einen in sich geschlossenen Geschäftskreis in eigener Geschäftsabteilung zu behandeln. Es erscheint dieses schon um deswillen notwendig oder zum mindesten sehr zweckmäßig, weil die Ausleihung auf zweite Hypotheken eine Anzahl von Sondermaßnahmen bedingt, welche in einer eigenen Geschäftsabteilung gefestigter und sicherer, ohne die sonst leichter gegebene Gefahr eines Uebersehens, durchgeführt werden können und man sowieso für die betreffende Ausleihung durchweg besondere Formulare usw. würde verwenden müssen. Neben dieser in der Hauptsache auf einen Gewinn für die Verwaltung hinzielenden Rücksichtnahme würde als wesentlicheres und materielles Moment noch in Frage kommen, daß die Ausleihung auf zweite Hypotheken etwas Neues und mit besonderen Gefahren Verbundenes bedeutet, daß folgeweise ein schnellerer und häufigerer Wechsel in der Ausgestaltung der Einzelordnungen derselben behufs Vermeidung drohender Gefährdung sich notwendig erweisen kann. Derartiger Regelungswechsel in Einzelheiten kann sich aber in zweckentsprechender und leicht sowie schnell durchführbarer Weise nur vollziehen, wenn er für eine selbständige Geschäftsabteilung vorgenommen wird. Weiter kommt hinzu, daß die Ausleihung auf zweite Hypothek in allen ihren besonders geordneten Einzelheiten genau zahlenmäßig statistisch zu verfolgen ist, um eben stets die Wirkung jener Einzelanordnungen je für sich nachweisen und danach eventuell jenen Wechsel in denselben sofort vornehmen zu können; auch hierzu wird es einer Aussonderung und eines Betriebes in eigener Abteilung bedürfen. In der äußersten Konsequenz würde dieses sogar so weit auszudehnen sein, daß in den Fällen, in denen eine erste, aber in die Beleihungsgrenze für zweite Hypotheken hereinragende Gesamthypothek zu bewilligen stände, eine Trennung in erste und zweite Hypothek und eine dementsprechende gesonderte Behandlung in jeder der beiden Geschäftsabteilungen vorgenommen werden müßte; wir glauben, daß man auch vor einer derartigen Konsequenz nicht zurückscheuen dürfte.

Was die Begrenzung, welche für die Beleihungen festzulegen wäre, anlangt, so würde man sich für die Regel wohl an die allgemein übliche grundsätzliche Kennzeichnung für zweite Hypotheken, also eine Beleihung von 50 bis 75 pCt. der Werttaxe, zu halten haben. Zu erwägen wäre, ob man nicht im Interesse der kreditbedürftigen Grundeigentümer bis auf 80 pCt. der Taxe gehen könnte bzw. wenigstens dann, wenn nach sicher erbrachtem Nachweis der Kredit in Anspruch genommen wird, um eine Verbesserung des haftenden Grundstücks auszuführen, welche mit Gewißheit nicht nur den bleibenden Wert, sondern auch den gegenwärtigen Ertrag in nicht ganz untergeordneter Weise erhöht.

Von besonderer Bedeutung ist bei dem größeren Risiko der zweiten Hypotheken, daß vor der Bewilligung einer solchen alles, was irgendwie die Güte der Hypothek beeinflussen kann, in der genauesten Weise festgelegt und soweit tunlich urkundlich nachgewiesen wird. Man wird in dieser Beziehung im Interesse der Kreditinstitute so weit als möglich zu gehen haben, denn es liegt keinerlei Grund vor, zur Schonung des Schuldners hier irgendeinen Nachlaß zu gewähren. Alle in dieser Richtung aufzustellenden Einzelforderungen näher zu erörtern, würde zu weit führen. Immerhin wird ja nach den besonderen lokalen Verhältnissen stets ein gewisser Spielraum verbleiben müssen. Die einzelnen körperschaftlichen Kreditinstitute haben durchweg schon bezügliche Vorschriften für die von ihnen zu bewilligenden ersten Hypotheken erlassen, die in ihren Anforderungen gleichfalls eine Verschiedenheit aufweisen. Im allgemeinen möchten wir die weitgehendsten von diesen Regelungen doch noch nicht als voll ausreichend für die Ausleihung zweiter Hypotheken bezeichnen. Namentlich müßten die Festlegungen in eingehendster Weise auf den jeweiligen Zustand des Grundstücks (Anbauzustand, baulicher Zustand usw.), auf den derzeitigen und den für die Zukunft zu erwartenden Ertrag, auf die bleibende Nutzbarkeit und dergleichen ausgedehnt werden. Man wird mit den Ermittlungen auch über das Grundstück hinaus auf die Eigenart der Persönlichkeit des Schuldners zu gehen haben. Es wird sich dabei neben der allgemeinen Stellung und Führung desselben vorzugsweise um seine finanzielle Qualifikation handeln, wobei speziell die Art und Weise, wie er seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen pflegt (z. B. bei Zahlung der Zinsen für die erste Hypothek), von Bedeutung sein muß. Da die körperschaftlichen Kreditinstitute anläßlich ihres sonstigen Hypothekengeschäfts entsprechende Einrichtungen durchweg schon zur Verfügung haben, auch die Gemeindeorgane ihnen regelmäßig bereitwillig Hilfe leisten werden, so wird die berührte Ausdehnung der Feststellungen vor der Hypothekbewilligung kaum auf größere Schwierigkeiten stoßen können; auch der Schuldner wird dadurch niemals in unbilliger Weise belastet erscheinen.

Die zweiten Hypotheken werden durch jeden Wechsel im Eigentum und jede Veränderung in der Verwaltung und in der ganzen Behandlung des hypothekarisch belasteten Grundstücks stets unmittelbarer und einschneidender berührt werden. Es können daher für sie die einmaligen Festlegungen über Grundstücke usw. nicht genügen, vielmehr wird auf eine stetige Fortführung derselben, auf eine bleibende Ueberwachung der Grundstücksverhältnisse Bedacht zu nehmen sein, um die Leitung des Kreditinstituts in die Lage zu setzen, jederzeit etwa als notwendig sich erweisende Maßnahmen bezüglich der Hypothek zu eigener Sicherung im richtigen Augenblick treffen zu können. Die Hauptpunkte, auf welche sich die dauernde Ueberwachung zu richten haben würde, dürften die Instandhaltung des belasteten Grundstücks und die Erfüllung der finanziellen Verpflichtungen des Schuldners sein, letztere insbesondere bezüglich der Zinszahlungen usw. auf die vorgehenden Hypotheken, daneben vielleicht noch die ganze geschäftliche Gebarung des Schuldners überhaupt. Je nach den besonderen örtlichen Verhältnissen wird man für diese Hypothekenüberwachung, deren Bedeutung als solche nicht zu unterschätzen ist, engere oder weitere Grenzen ziehen können. Für die körperschaftlichen Kreditinstitute wird auch diese Ueberwachung verhältnismäßig leicht durchzuführen sein; sie wird sich an die für die ersten Festlegungen bestehenden Einrichtungen durch eine entsprechende Erweiterung dieser angliedern lassen; eventuell wäre auch

Digitized by Google

hier auf die nicht versagende Beihilfe der Lokalbehörden zurückzugreifen.

Die wesentliche Beeinflussung, welche die zweiten Hypotheken bezüglich ihres jeweiligen Wertes nach den besonderen Vorschriften des bürgerlichen Rechts durch die ersten Hypotheken über den Nominalbetrag der letzteren hinaus erfahren, kann eine weitere Sicherung für die Kreditinstitute nach dieser Richtung erwünscht machen, die mit vollem Erfolg dadurch herbeizuführen wäre, daß die Kreditinstitute die zweiten Hypotheken nur dann gewähren dürften, wenn sie auch die vorstehende Hypothek oder die vorstehenden Hypotheken vorgeliehen bzw. übernommen hätten. Unter Umständen kann sich allerdings aus der ausnahmslosen Durchführung einer derartigen Maßregel eine unnötige und eventuell unliebsame Härte für den Schuldner ergeben. Es möchte sich deshalb mehr empfehlen, in fraglicher Richtung nur eine fakultative Anordnung zu treffen und für den einzelnen praktischen Fall zum Ermessen der Kreditinstitute die Entscheidung zu verstellen, ob eine zweite Hypothek nur bei Besitz der ersten bewilligt werden soll oder auch ohne diese Voraussetzung. Man wird sich zu dieser leichteren Maßnahme um so eher entschließen können, als ja in der vorberührten ständigen Hypothekenüberwachung schon eine gewisse Sicherung in fraglicher Beziehung gegeben ist.

Gegenüber dem größeren Risiko, wie es die zweiten Hypotheken für den Gläubiger bedingen, müssen sich naturgemäß die Gegenleistungen des Schuldners erhöhen. Es kann nicht angängig erscheinen, hierbei den Wohlfahrtscharakter der körperschaftlichen Kreditinstitute bis zu einer gänzlichen Abstandnahme von einer derartigen Erhöhung in den Vordergrund zu rücken. Der Wohlfahrtscharakter äußert sich ja allein schon in dem Umstande, daß die körperschaftlichen Kreditinstitute überhaupt eine Ausleihung auf zweite Hypotheken übernehmen. Daneben ist dem Wohlfahrtscharakter, wie wohl schon an und für sich der Natur der Sache entspricht, nur höchstens noch insoweit Rechnung zu tragen, daß die Gegenleistungen des Schuldners unter voller Berücksichtigung der Billigkeit und seiner Leistungsfähigkeit abgemessen und allzu große Anforderungen vermieden werden. Mit letzteren allgemein nicht über die normale Leistungsfähigkeit des Schuldners hinauszugehen, gebietet schon das eigene Interesse der Anstalt, weil andernfalls dem Hypothekenverhältnis von vornherein die Bestandsmöglichkeit entzogen und damit unvermeidlich der Anlaß weiterer Komplikationen mit ihren meist beiderseitig nachteiligen Folgen gegeben sein würde.

Als Gegenleistung kommt in der Hauptsache die höhere Verzinsung, wie sie allgemein für Nachhypotheken üblich ist, in Betracht, außerdem möglicherweise noch eine besondere Provision oder dergleichen, welche mit Rücksicht auf die erforderlichen besonderen Feststellungs- und Ueberwachungsmaßnahmen für zweite Hypotheken gerechtfertigt erscheinen wird. Grundsätzlich wird man den höheren Zinsfuß im großen und ganzen nach der Ueblichkeit zu bemessen haben, ohne daß dabei ein allgemeines Zurückbleiben hinter letzterer angezeigt sein könnte. Ungefähr dürfte sich danach die Verzinsung für zweite Hypotheken um ein bis zwei Prozente höher als die für erststellige bemessen. Ein gleichmäßiger, überall anzuwendender Zinssatz läßt sich natürlich nicht festlegen; die jeweiligen örtlichen und zeitlichen Verhältnisse müssen stets einen ausschlaggebenden Einfluß ausüben. Ebenso lassen sich für eine etwaige Provisionsforderung keine Regeln aufstellen; hier sind noch ausschließlicher die Sonderverhältnisee maßgebend.

Endlich haben wir noch einer Maßnahme von ganz besonderer Bedeutung zu gedenken, welche ohne Zusammenhang mit dem einzelnen Schuldverhältnis oder der Person des Schuldners steht und lediglich die innere Organisation der Kreditanstalt selbst berührt. Wie schon wiederholt zu betonen war, birgt die Ausleihung auf zweite Hypotheken in unverhältnismäßig höherem Grade eine finanzielle Gefahr für den Gläubiger in sich als die erststellige Hypothekausleihung. Ausfälle an Zinsen und Kapital, eine Notwendigkeit zeitweise oder dauernd in den Besitz des verpfändeten Grundstücks zu treten, und dergleichen werden bei zweiten Hypotheken selbst unter vorsichtiger Handhabung immerhin schon leicht vorkommen können, während sie für erste Hypotheken so gut wie ausgeschlossen erscheinen müssen. Die auf diese Weise verschiedentlich entstehenden Verluste, welche zwar unregelmäßig und schwankend in ihrem Vorkommen sind, gegebenenfalls aber eine beträchtliche Höhe erreichen können, bilden in der Einnahme- und Ausgabeberechnung des Kreditinstituts ein Passivum, dessen sachgemäßem Ausgleich von vornherein durch Verfügbarmachung besonderer Mittel Rechnung zu tragen sein wird. Sachgemäß wird man zur Deckung der fraglichen Verluste einen Reservefonds für die Kreditanstalt bilden, bzw. einen bereits bestehenden derartigen Fonds entsprechend erweitern müssen.

Wird ein körperschaftliches Kreditinstitut für seinen Geschäftsbetrieb in erstklassigen Hypotheken mit Rücksicht auf die hier ausreichende Sicherung durch die hinter ihm stehende Körperschaft einen Reservefonds möglicherweise entbehren können, so ist dieses bezüglich der Ausleihung auf zweite Hypotheken nicht der Fall. Die leichtere Möglichkeit außerordentlicher Verluste bedingt hier ausnahmslos einen Reservefonds, aus welchem derartige Passiven Deckung finden können, ohne daß dadurch das regelmäßige Verhältnis zwischen den Einnahmen und Ausgaben des Kreditinstituts in schroffer, nachteiliger Weise beeinflußt wird.

Darüber wie ein solcher Reservefonds zu bilden ist, ob gesondert nur für zweite Hypotheken, ob und in welcher Art, eventuell vereint mit einem sonst bestehenden Reservefonds, welche Einnahmen dem Fonds zuzuweisen sind, und über andere Einzelheiten lassen sich wiederum grundsätzliche, allgemein zur Anwendung zu bringende Regeln nicht aufstellen; man wird die Sonderverhältnisse des tatsächlich gegebenen Falls in erster Linie in Berücksichtigung zu ziehen haben. Als eine sozusagen in der Natur der Sache begründete Zuweisung zu dem Reservefonds dürften aber wohl die Vereinnahmungen zu bezeichnen sein, welche dem Kreditinstitut aus der höheren Verzinsung der zweiten Hypotheken — d. h, dem Ueberschuß dieser Verzinsung über die der erststelligen Hypotheken — und eventuell auch aus einer bei der zweitstelligen Ausleihung zu zahlenden Provision zufließen. Ob mit diesen Einnahmen der Reservefonds genügend dotiert sein wird, steht jedoch dahin.

Damit wären die Sondermaßnahmen, welche von den körperschaftlichen Kreditinstituten bei der Ausdehnung ihres Geschäftsbetriebes auf die Ausleihung zweiter Hypotheken zu treffen sein würden, im großen und ganzen hervorgehoben. Es besteht dabei allerdings die Möglichkeit, daß durch die Eigenart der Verhältnisse für ein einzelnes Institut noch ein Weiteres bedingt sein kann. Dem dürfte aber wohl niemals irgendwie eine ausschlaggebende Wirkung beizumessen sein, so daß dadurch der allgemeine Stand der Sache, wie er hier in Frage kommt, keinerlei Aenderung zu erfahren hat. Alle die berührten, durch die Ausleihung auf zweite Hypotheken bedingten Sondermaßnahmen sind aber sowohl im einzelnen wie in ihrer Gesamtheit von den Kreditinstituten ohne erhebliche Schwierigkeiten durchzuführen und werden im Verhältnis

Digitized by Google

nur geringfügige finanzielle Aufwendungen im Gefolge haben. Die an sich unbedeutenden Opfer, welche durch unseren Vorschlag den körperschaftlichen Kreditinstituten zugemutet werden, müssen schon unter dem allgemeinen Wohlfahrtszweck der Institute gerechtfertigt erscheinen. Sie sind jedenfalls gegenüber dem bedeutenden wirtschaftlichen Nutzen, welcher durch eine selbst nur teilweise Beseitigung der jetzt sich so nachteilig geltend machenden Mißstände für den Grundbesitz erzielt werden würde, als verschwindend zu erachten. Die Möglichkeit, zu einer Ausleihung auf zweite Hypotheken zu kommen, ist für die körperschaftlichen Kreditinstitute bei bewandter Sachlage gegeben; es wird lediglich von Entschlußfassung und gutem Willen abhängen, ob sie der Sache näher treten wollen. Im allgemeinen Interesse könnte es nur erwünscht sein, wenn solches in ausgedehntester Weise geschehen würde.

### 3. Verhältnis zu den bereits getroffenen Maßnahmen.

Zum Schluß nur noch einige Worte über das Verhältnis unseres Vorschlages zu den früher erörterten bereits verwirklichten Maßnahmen. In dieser Beziehung ist besonders zu betonen, daß durch den neuen Vorschlag in das Bestehende in keiner Weise hemmend eingegriffen wird. Wenn von den körperschaftlichen Kreditinstituten eine Ausleihung auf zweite Hypotheken vorgenommen werden sollte, so kann daneben die Hypothekbewilligung der Städte, sowie die Hypotheken-Vermittlung und -verwaltung der ersteren Institute unvermindert bestehen bleiben und sich noch fortgesetzt weiterentwickeln. Der für die Regel zu befürchtende Widerstreit zwischen dem Guten und dem Besseren findet hier nicht statt; es handelt sich um Maßnahmen, welche sehr wohl in nutzbringender Wirkung nebeneinander herlaufen können, ohne daß sie sich gegenseitig beeinträchtigen oder gar ausschließen. Hierin liegt aber ein ganz erheblicher, nicht zu unterschätzender Vorteil. Ein Uebelstand, der auf mehreren Wegen anzugreifen ist und angegriffen wird, muß um so eher und um so ausgiebiger zum Weichen gebracht werden können. So dürfen wir uns auch wohl hier der Hoffnung hingeben, daß der Notstand bei Beschaffung zweiter Hypotheken, wenn gegen ihn auf verschiedenen Wegen gleichzeitig angekämpft wird, endlich mit Erfolg zur Beseitigung kommt. Es wird dazu jedoch noch energischer Anstrengungen benötigen, zu denen wir gleichzeitig in unserem Vorschlag und durch unsere näheren Ausführungen über die ganze Sachlage eine wiederholte Anregung geben wollten.

## IV. Nachtrag.

Als der vorstehende Aufsatz bereits im Satz stand, ging dem Verfasser der Jahresbericht der Direktion der Nassauischen Landesbank über die Verwaltung und die Geschäftsergebnisse der Nassauischen Landesbank und der Nassauischen Sparkasse im Jahr 1912 vom 20. Februar 1913 zu, welcher in beachtenswerter Weise zu einem Nachtrag Anlaß bieten mußte.

Hinsichtlich der Vermittlung zweiter Hypotheken wird zunächst bemerkt, daß sie im Jahr 1912 einen erheblichen Umfang nicht angenommen habe. Das Kapitalangebot habe sich in bescheidenen Grenzen gehalten, wesentlich wohl, weil die vorgeschlagenen Verzinsungsbedingungen (5 pCt. ohne Nebenforderungen) einen hinreichenden Anreiz zur Kapitalausleihung nicht gegeben hatten. Aber auch die Kapitalanforderungen seien nicht annähernd so umfangreich, als man erwartet hatte, gewesen, namentlich weil in vielen Fällen die geforderten Nachweisungen nicht zu erbringen waren.

Sodann wird aber des weiteren noch hervorgehoben — und dieses bietet hier das wesentlichste Interesse —, daß inzwischen Verhandlungen mit der Stadt Wiesbaden eingeleitet seien, behufs Ausleihung von einer Million Mark auf zweite Hypotheken seitens der Landesbank unter Garantie der Stadt, sowie daß gleichzeitig beabsichtigt werde, zwei Millionen Mark aus Mitteln der Landesbank für die Ausleihung auf erste Hypotheken in der Stadt Wiesbaden bis zu 60 pCt. des Taxwertes zur Verfügung zu stellen unter Garantie der Stadt Wiesbaden für die letzten 10 pCt. dieser Hypotheken, da Landesbank und Sparkasse nur berechtigt sind, bis zu 50 pCt. des Wertes Hypotheken auszuleihen. Die näheren Bedingungen für diese Ausleihungen und das damit in Zusammenhang Stehende sind zwischen der Landesbank und der Stadtverwaltung bereits festgelegt; es bedarf nur noch der Genehmigung der weiter maßgebenden Instanzen. Wir wollen hier einige Hauptpunkte aus diesen Bedingungen, welche für die ersten Hypotheken (bis 60 pCt. der Werttaxe) und für die zweiten (50—75 pCt.) getrennt aufgestellt sind, herausheben.

Zu erster Hypothek werden bei Abschluß der Regelung bereits fertiggestellte Wohn- und Geschäftshäuser bis zu 60 pCt. des Wertes, jedoch nicht höher als mit 100 000 M., beliehen. In erster Linie sollen dabei solche Hausbesitzer berücksichtigt werden, welche nachweisen, daß ihnen eine anderweite Beschaffung des Hypothekkapitals ohne ihre Schuld nicht möglich gewesen ist, und daß sie zur Kündigung der bestehenden Hypotheken nicht selbst Anlaß gegeben haben. Der Zinsfuß beträgt $4^3/_8$ pCt., die Abschlußprovision 1 pCt.

Zweite Hypotheken bis zu 75 pCt. des Wertes werden nur auf massive, den neuzeitlichen Anforderungen entsprechende Wohngebäude und Wohngebäude mit teilweise gewerblichem Charakter, welche vor Abschluß der Regelung fertiggestellt sind, gewährt, wenn der Schuldner nachweisen kann, daß er keinen Anlaß zur Kündigung bereits bestehender zweiter Hypotheken gegeben hat, daß er in den beiden letzten Jahren die Zinsen seiner übrigen Hypotheken pünktlich bezahlt hat, sowie, daß es ihm nicht möglich gewesen ist, die zweite Hypothek unter erträglichen Bedingungen anderweit zu erhalten. Das Darlehen soll den Betrag von 30 000 M. von 60 pCt. des Wertes an gerechnet nicht übersteigen. Der Zinsfuß beträgt 5 pCt., die Abschlußprovision 1 pCt.; ferner ist eine jährliche Amortisation von mindestens 1 pCt. zu entrichten.

Die Darlehen werden von der Nassauischen Landesbank gewährt; die Stadt Wiesbaden übernimmt aber eine Garantie bei den ersten Hypotheken für den die Hälfte des Wertes des beliehenen Grundstücks übersteigenden Betrag, bei den zweiten Hypotheken für den Gesamtbetrag des Darlehns; die Stadt kann jedoch in beiden Fällen für etwaige Verluste nur insoweit in Anspruch genommen werden, als die Landesbank durch eine Zwangsvollstreckung in das verpfändete Grundstück nicht befriedigt ist. Die Nassauische Landesbank stellt für die ersten Hypotheken einen Betrag von 2 Mill. M., für die zweiten Hypotheken einen solchen von 1 Million zum Zinssatze von $4^1/_4$ pCt. zur Verfügung. Die Darlehnszinsen, soweit sie über letzteren Satz hinausgehen (also bei den ersten Hypotheken $^1/_8$ pCt., bei den zweiten Hypotheken $^3/_4$ pCt.), fließen ebenso wie die Abschlußprovisionen — bei den zweiten Hypotheken ganz, bei den ersten anteilig — der Stadt Wiesbaden zu, welche daraus zur Deckung von Ausfällen einen besonderen Reservefonds bildet, der von der Nassauischen Landesbank nach näheren Vereinbarungen verwaltet wird. Die Darlehnsgesuche sind bei der Nassauischen Landesbank ein-

Digitized by Google

zureichen, welche bezüglich derselben die erforderlichen Feststellungen usw. vornimmt und sie sodann mit einem Gutachten an den Magistrat der Stadt Wiesbaden weitergibt. Letzterem liegt die Entscheidung über jedes einzelne Darlehnsgesuch, insbesondere auch über die Höhe des Darlehns, ob, sowie er auch weiter über Erteilung von Ausstand, Einleitung der Zwangsvollstreckung und dergleichen Fragen die Verfügung hat. Die spezielle Hypothekenverwaltung sowie auch die Ueberwachung der Sicherheit besorgt dann wiederum die Nassauische Landesbank.

Die vorberührte von der Nassauischen Landesbank und der Stadt Wiesbaden im Verein beabsichtigte Maßnahme, an deren Genehmigung durch die weitere Instanzen und damit praktischen Durchführung nicht zu zweifeln steht, bedeutet jedenfalls wiederum einen wichtigen Fortschritt in den behandelten Abhilfebestrebungen und muß deshalb mit anerkennender Freude begrüßt werden. Die Maßnahme stellt sich einerseits sozusagen als eine Vereinigung der beiden oben behandelten bereits praktisch gewordenen Abhilfemittel, unmittelbare Ausleihung der Städte und Hypothekenvermittlung körperschaftlicher Kreditinstitute, unter entsprechender Erweiterung dar, andererseits aber auch schon in gewisser Beziehung als eine Verwirklichung des von uns gemachten weiteren Abhilfevorschlages, wenn auch hier nur in einiger Beschränkung. Gerade letzteres ist für uns von besonderer Wichtigkeit. Wir werden in dem Vorgehen der Nassauischen Landesbank und der Stadt Wiesbaden immerhin die praktische Durchführbarkeit unseres Vorschlages bekräftigt sehen können, und deshalb war es uns doppelt wertvoll, im letzten Augenblick noch die Gelegenheit gehabt zu haben, auf die an sich schon hoch anzuerkennende Maßnahme hinzuweisen.

---

## Gerichtliche Entscheidungen.

### I. Bürgerliches Recht.

**1. Zu § 362 BGB. § 554 ZPO.**

Im Reichsbankgiroverkehr kann erst die Gutschrift auf dem Konto des Zahlungsempfängers als Ersatz der Zahlung gelten; sie muß also noch innerhalb der Zahlungsfrist erfolgen, damit die Zahlung als rechtzeitig anzusehen ist.

Beschl. d. RG. I. Ziv.-Sen. vom 19. März 1913; I 403, 12 (Jur. Wochenschrift 1913 S. 607).

Nach der Entwicklung des modernen Geschäftsverkehrs und bei dem im Geschäftsleben allgemein rege gewordenen Bedürfnisse, den Umlauf barer Zahlungsmittel zu verringern und ihn nach Möglichkeit durch Umbuchung des zu zahlenden Betrages auf den Bankkonten des Zahlungspflichtigen und des Zahlungsempfängers zu ersetzen, erscheint es allerdings unbedenklich, daß es nach dem Willen der Reichsjustizverwaltung der baren Zahlung des Gebührenvorschusses seitens des Revisionsklägers gleichzuachten ist, wenn der zu entrichtende Betrag der Kaiserlichen Oberpostkasse in Leipzig auf deren Girokonto bei der Reichsbank gut geschrieben wird. (Wird ausgeführt.) Bei einer derartigen Zahlungsweise fragt es sich nun, zu welchem Zeitpunkte die Zahlung als bewirkt anzusehen ist. Die Reichsbank hat, wenn ihr von einem Zahlungspflichtigen der Auftrag zuteil wird, die zu zahlende Summe dem Girokonto des Zahlungsempfängers gutzubringen, nach Maßgabe ihrer allgemeinen Bestimmungen über den Giroverkehr eine vermittelnde Tätigkeit auszuüben. Nach diesen Bestimmungen ist aber erst die Gutschrift auf dem Girokonto des Zahlungsempfängers als derjenige Vorgang anzusehen, kraft dessen der Zahlungsempfänger das Recht erlangt, den Anspruch auf Auszahlung des gutgeschriebenen Betrages gegenüber der Reichsbank geltend zu machen. Denn bis zur Gutschrift besteht für den Auftraggeber die Möglichkeit, die Ueberweisung auf das Konto des Zahlungsempfängers zu widerrufen (Telschow-Letzel, der gesamte Geschäftsverkehr mit der Reichsbank (11) S. 145). Hat aber erst die Gutschrift für den Zahlungsempfänger rechtbegründende Wirkung (RG. 54, 331), so kann auch nur sie als Ersatz der Zahlung gelten. Im vorliegenden Falle ist die Gutschrift erst am 18. Februar 1913, also nach Ablauf der dem Kläger für die Entrichtung des Gebührenvorschusses gesetzten Frist, erfolgt. Die Zahlung des Vorschusses ist deshalb verspätet. Hieran vermag auch der Umstand nichts zu ändern, daß noch innerhalb der Frist die Zahlung des Betrages vom Kläger bei der Reichsbankstelle in Elberfeld bewirkt und hiervon die Gerichtsschreiberei des I. ZS. des RG. durch die genannte Bankstelle benachrichtigt worden ist. Denn nicht schon durch die Einzahlung des Betrages bei der Reichsbankstelle in Elberfeld, sondern erst durch die Gutschrift auf dem Reichsbank-Girokonto der Oberpostkasse zu Leipzig erlangte die Reichskasse die Verfügung über den Betrag. Das Telegramm der Reichsbankstelle in Elberfeld liefert demnach auch keinen Beweis für einen der Zahlung an die Oberpostkasse gleichzuachtenden Vorgang.

**2. Zu §§ 559, 273, 1205 Abs. 1, 1206 BGB.**

Durch den Schrankfachvertrag erwirbt die Bank wegen ihrer sonstigen Forderungen an den im Schrankfach verwahrten Gegenständen kein Zurückbehaltungsrecht oder Pfandrecht.

Urteil des OLG. Dresden, 8. Zivil-Sen. vom 31. März 1913; 8 O 347, 12 (Sächs. A. 1913, S. 275).

Der Gemeinschuldner Z., zu dessen Vermögen am 11. April 1912 Konkurs eröffnet worden ist, hatte in einem von der Vereinsbank, e. G. m. b. H., in B. gemieteten Schrankfach, und zwar noch vor der am 4. Januar 1912 erfolgten Eröffnung des Konkurses zu ihrem Vermögen, 4 Stück 3½proz. Pfandbriefe des Erbländischen Ritterschaftlichen Creditvereins für das Königreich Sachsen zu je 500 M. mit Zinsleisten und Zinsscheinen vom 30. Juni 1912 ab verwahrt. Durch das erstinstanzliche Urteil ist der für die Vereinsbank bestellte beklagte Konkursverwalter verurteilt worden, an den klagenden Konkursverwalter des Z.schen Konkurses, diese jetzt in seiner Verwahrung befindlichen Wertpapiere herauszugeben.

Die Berufung des Beklagten wurde zurückgewiesen: Das LG. verurteilt gemäß dem Klagantrage, weil die Vereinsbank die in ihrem Tresorfach verwahrten Wertpapiere Z.s weder allein, noch mit diesem zusammen besessen, auch nicht selbst verwahrt, daher auch kein Pfandrecht daran gemäß § 8 der Bestimmungen über den Geschäftsverkehr der Bank erlangt habe. Dieser Entscheidung ist, wenigstens im Ergebnisse, beizutreten.

Die Streitfrage, ob der Schrankfachvertrag als ein Mietvertrag oder ein Verwahrungsvertrag oder als eine Mischung beider Verträge anzusehen ist, bedarf im vorliegenden Falle nicht der Entscheidung. Ist er ein Mietvertrag, so besteht ein gesetzliches Pfandrecht der Bank an den in das Schrankfach eingelegten Werten des Kunden nur wegen der Forderungen aus der Ueberlassung des Schrankfaches (BGB. § 559). Ist er ein Verwahrungsvertrag, so kann die Bank ein gesetzliches Zurückhaltungsrecht an den eingelegten Werten, nach § 273 BGB., ebenfalls nur wegen ihrer aus der Ueberlassung des Schrankfaches entstandenen Forderungen geltend machen. Die Forderungen der Vereinsbank, wegen deren ihr Konkursverwalter die Wegnahme der von Z. eingelegten Wertpapiere durch den klagenden Konkursverwalter nicht dulden will, beruhen nicht auf dem die Ueberlassung des Schrankfachs betreffenden Rechtsverhältnisse, sondern teils auf der Mitgliedschaft Z.s bei der das Bankgeschäft betreibenden Genossenschaft, teils auf der Verletzung der ihm als Genossenschaftsvorstand obliegenden Sorgfaltspflicht. Ein kaufmännisches Zurückhaltungsrecht aber steht der Bank an der Tresoreinlage Z.s nicht zu, weil Z. nicht Kaufmann war (HGB. § 369). Auch kann die Bank wegen dieser Forderungen nicht ein Zurückhaltungsrecht nach § 273 BGB. ausüben. Die Ueberlassung des Schrankfachs an Z. stand, wie in Ermangelung einer gegenteiligen Behauptung des Beklagten anzunehmen ist, in keinem Zusammenhange mit seiner Mitgliedschaft bei der Vereinsbank und mit seinem Amt als Vorstandsmitglied. Wie bekanntlich viele Banken feuer- und diebessichere Stahl-

Digitized by Google

kammern eingerichtet haben und die darin befindlichen verschließbaren Behälter unter ihrem Mitverschluß ihren Kunden gegen Entgelt zur Verwahrung von Wertgegenständen zur Verfügung stellen, so bildete auch die entgeltliche Ueberlassung einzelner, mit besonderem Verschluß versehener Fächer ihres Tresorschrankes an Dritte zur sicheren Aufbewahrung von Wertgegenständen einen Teil der bankmäßigen Geschäfte der Vereinsbank. Ihre Mitglieder, denen sie Fächer überließ, standen ihr nicht als solche, sondern als Dritte gegenüber. Z. hat das ihm überlassene Schrankfach lediglich in seinem Privatinteresse zur Aufbewahrung ihm gehöriger Wertpapiere, nicht in seiner Eigenschaft als Genosse und Genossenschaftsvorstand benutzt. Sowenig die Verträge, die die Vereinsbank über ihre Bankfächer mit Genossen abschloß, mit der Mitgliedschaft in Zusammenhang standen und dieselbe voraussetzten, sowenig lag eine natürliche, gewollte oder als gewollt vorauszusetzende Einheitlichkeit des faktischen Verhältnisses in bezug auf die Mitgliedschaft und die Schrankfachmiete vor, die ein Zurückhaltungsrecht wegen der Leistung aus dem einen Rechtsverhältnisse mit der Gegenleistung aus dem anderen zu begründen geeignet war (RGZ. 57, 5 ff). Ein vertragsmäßiges Pfandrecht an dem im Schrankfach aufbewahrten Gegenständen kann für die Bank nur gemäß §§ 1205 Abs. 1, 1206 BGB. durch eine ausdrückliche Einigung darüber, daß ihr wegen bestimmter Forderungen gegen den Mieter das Pfandrecht an diesen Gegenständen zustehen soll, begründet werden (vgl. Wolff in Iherings J. 44, 198 ff.). Der Ansicht des LG, daß der Mieter die in das Schrankfach eingelegten Sachen in seiner ausschließlichen Verwahrung und in seinem alleinigen Besitze habe, steht die Tatsache entgegen, daß sich diese Sachen in den Räumen und unter dem Mitverschluß der Bank befinden und ohne ihre Mitwirkung bei Oeffnung des Schrankfaches nicht entfernt werden können, dadurch aber der Mitbesitz der Bank begründet ist. Daß eine Einigung der erwähnten Art zwischen Z. und der Vereinsbank bei Ueberlassung des Schrankfaches getroffen worden sei, kann der Beklagte nicht behaupten. Nach seinem Anführen ist ein besonderer Vertrag, durch den die beiderseitigen Rechte und Pflichten in bezug auf das Schrankfach im einzelnen geregelt worden sind, überhaupt nicht geschlossen worden. Deshalb ist anzunehmen, daß der Bank weitere Rechte als die aus der Ueberlassung des Faches üblicherweise entstehenden nicht eingeräumt sein sollten (BGB. §§ 157, 242); zu diesen gehört ein Pfandrecht an den eingelegten Werten des Kunden wegen Forderungen der Bank aus anderen als den in bezug auf das Schrankfach eingegangenen Rechtsgeschäften nicht. Der Beklagte findet eine Einigung der obenerwähnten Art ausschließlich in dem Umstande, daß sich Z. als Kunde und Vorstandsmitglied den allgemeinen Geschäftsbedinungen für den Geschäftsverkehr der Bank unterworfen hatte, die in § 8 ein Pfandrecht der Bank wegen aller ihrer Ansprüche gegen den Kunden aus irgendeinem Grunde an den Wertpapieren festsetzen, die „im Laufe des Geschäftsverkehrs oder aus irgendeinem Grunde in den unmittelbaren oder mittelbaren Besitz oder in die Verwahrung der Bank gelangt sind". Jedoch mit Unrecht. Daß sich dieses Pfandrecht schon dem Wortlaute der Geschäftsbedingungen nach nicht auf die in das Schrankfach eingelegten Werte beziehe, weil sie sich weder im alleinigen mittelbaren oder unmittelbaren Besitze noch in der ausschließlichen Verwahrung der Bank befänden, kann zwar nicht mit dem LG. angenommen werden. Dieser Wortlaut kann gegenüber der aus dem gesamten Inhalte der Geschäftsbedingungen ersichtlichen Absicht, ein Pfandrecht an allen Werten zu begründen, bei denen irgendeine Art von Besitz, also auch der Mitbesitz der Bank in Frage kommt, nicht maßgebend sein (BGB. § 133). Dagegen kann nicht als Absicht der Beteiligten angenommen werden, daß sich das Pfandrecht dieser Bestimmungen auch auf die Einlagen der Schrankfächer erstrecken sollte. Die Einräumung eines solchen allgemeinen Pfandrechts wäre mit dem Vertragszwecke des Schrankfachvertrages nicht vereinbar und kann deshalb nicht als gewollt angesehen werden. Der Fachinhaber will nichts weiter als Wertgegenstände in einem sicheren Raum zu seiner ausschließlichen Verfügung aufbewahren, die er durch die Aushändigung des Schlüssels zu einem der zwei Schrankfachschlösser erhält; der Bank will er die Werte weder zu irgendeiner Verfügung noch zur ausschließlichen Verwahrung aushändigen, noch auch Kenntnis vom Inhalte der Einlage geben. Demgemäß übernimmt die Bank die Verwahrung der Einlage zur ausschließlichen Verfügung und unter Mitverschluß des Kunden. Die Sicherheit eines Pfandrechts an der Einlage könnte sie bei der Unkenntnis des Inhalts des Faches nicht einmal beurteilen. Unter Bezugnahme auf ein solches Pfandrecht könnte die Bank nicht nur jeder Verfügung des Schrankfachinhabers über die Einlage entgegentreten, sondern von ihm auch die Herausgabe der Einlage zu ihrer pfandmäßigen Befriedigung fordern. Das soll ihr nach dem Vertragszwecke nicht gestattet sein. Ein Pfandrecht an der Einlage Z.s hätte der Vereinsbank daher nur durch eine ausdrückliche hierauf gerichtete Einigung eingeräumt werden können, die in jeden Geschäftsbedingungen nicht erklärt, daher von ihr nicht gefordert und von Z. durch die Unterwerfung unter diese Bedingungen nicht bewilligt worden ist.

3. **Zu §§ 196 Nr. 1, 705 BGB.**

Wer einem Konsortium zur Unterbringung von Aktien beitritt, kauft damit nicht die bei Auflösung des Konsortiums an ihn zuzuteilenden, unbegebenen Aktien. Aber selbst, wenn der Vertrag als Kauf anzusehen wäre, würde sein Gegenstand nicht eine Ware im Sinne des § 196 Nr. 1 BGB. sein, da darunter nur ein beweglicher körperlicher Gegenstand des Handelsverkehrs, nicht aber auch Wertpapiere verstanden werden können.

Urt d. OLG. Hamm vom 8. Juli 1911 (Rechtspr. d. OLG. Bd. 24, S. 132.

## II. Handelsrecht.

1. **Zu §§ 24, 55 GmbHG.**

Bei Kapitalerhöhung einer Gesellschaft m. b. H. werden die Uebernehmer der neuen Stammeinlagen auch für etwaige Fehlbeträge des bereits vorhandenen Stammkapitals haftbar.

Urteil des R.-G., II. Ziv.-Sen. vom 1. April 1913. — II. 580, 1912.

Durch Pfändungs- und Ueberweisungsbeschluß des Amtsgerichts Berlin-Mitte vom 29. November 1907 hat die Klägerin auf Grund eines ihr gegen die N. N. Gesellschaft m. b. H. zustehenden Schuldtitels die Ansprüche der Schuldnerin an ihren Gesellschafter Adolf W. und die näher genannten sonstigen Gesellschafter, zu denen auch die Beklagten gehören, für sich pfänden und sich zur Einziehung überweisen lassen, und zwar die Ansprüche, die darauf beruhten, daß die Schuldnerin gegen ihren Gesellschafter Adolf W. einen Anspruch auf Einzahlung von 25 000 M. seiner Stammeinlage habe und daß die übrigen Gesellschafter, soweit die 25 000 M. nicht eingezogen werden könnten, hierfür nach den Bestimmungen des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung aufzukommen hätten.

Auf Grund dieses Pfändungs- und Ueberweisungsbeschlusses hat die Klägerin gegen die Beklagten Klage erhoben. Zur Begründung hat sie geltend gemacht: Am 12. August 1904 habe die genannte Gesellschaft ihr Stammkapital von 100 000 auf 220 000 M. erhöht. Von den neuen Stammeinlagen von 120 000 M. habe W. 50 000 M. übernommen, jedoch nicht bar entrichtet, vielmehr in Höhe von 25 000 M. mit dem Kaufpreis eines Grundstücks und in Höhe von 25 000 M. mit angeblichen Darlehnsansprüchen aufgerechnet. Wegen Bareinzahlung der erstgenannten 25000 M. sei W. bereits anderweit mit Erfolg in Anspruch genommen worden; wegen teilweiser Bareinzahlung des Restbetrags würden die Beklagten mit der vorliegenden Klage belangt. W. sei nämlich zahlungsunfähig und außerstande, den Betrag zu zahlen. Nach dem Verhältnis der Stammeinlagen zu dem Fehlbetrage entfielen auf je 100 M. Beteiligung 22,93 M. Haftsumme, auf jeden der Beklagten also die im Klageantrag aufgeführte Summe.

Die Beklagten haben Abweisung der Klage beantragt. Sie haben deren tatsächliche Aufführungen bis auf die Behauptung ihrer Gesellschaftereigenschaft bestritten und sich unter anderem ferner darauf berufen, daß sie erst nach der angeblichen, ihnen unbekannten Kapitalerhöhung Gesellschafter geworden seien, nachdem im Jahre 1906 das Stammkapital von 220 000 M. auf 390 000 M. erhöht woden sei, und

Digitized by Google

daß sie daher nicht nach § 24 GmbHG. für Fehlbeträge bei dem vor ihrem Beitritt als bereits vorhanden vorausgesetzten Stammkapital hafteten.

Die Klägerin hat es als richtig bezeichnet, daß es sich hier um die Haftung der Gesellschafter der sog. dritten Emission für den Ausfall der Stammeinlagen der sog. zweiten Emission handle, aber die vorerwähnte Auslegung des § 24 als unzutreffend bekämpft.

Das Landgericht hat die Klage abgewiesen.

Das Kammergericht hat die Berufung der Klägerin zurückgewiesen. Auf die Revision der Klägerin hat das Reichsgericht die Sache unter Aufhebung des kammergerichtlichen Urteils zur nochmaligen Verhandlung und Entscheidung an die Vorinstanz zurückverwiesen und zwar mit folgender Begründung:

Das Kammergericht ist in Uebereinstimmung mit dem Landgericht der Ansicht, daß bei einer nach § 55 GmbHG. stattfindenden Erhöhung des Stammkapitals (sog. neuen Emission von Stammkapital) die Uebernehmer von Stammeinlagen nur für Fehlbeträge der Kapitalerhöhung, an der sie sich beteiligt haben, nicht aber für Fehlbeträge des ursprünglichen Stammkapitals oder einer früheren Kapitalerhöhung aufzukommen haben und daß somit die Beklagten, die nur von der zweiten Kapitalerhöhung Stammeinlagen übernommen haben, nicht für den aus einer Stammeinlage der ersten Kapitalerhöhung herrührenden Fehlbetrag von 25 000 M. haften. Das Berufungsgericht geht davon aus, daß der im 2. Abschnitt des Gesetzes stehende § 24 zunächst nur die Haftung der ursprünglichen Gesellschafter für die bei Gründung der Gesellschaft übernommenen Stammeinlagen im Auge habe; der Fall der Kapitalerhöhung werde erst im 4. Abschnitt des Gesetzes als Abänderung des Gesellschaftsvertrages in den §§ 55 ff. behandelt. Für die Rechtsverhältnisse bei einer Kapitalerhöhung seien daher diese letzteren Vorschriften in erster Linie maßgebend. Aus diesen Vorschriften namentlich aus § 53 Abs. 3 im Gegensatz zu § 5 Abs. 2, aber auch aus den sonstigen Bestimmungen der §§ 55, 56 und 57, sei nun zu entnehmen, daß das Gesetz die Kapitalerhöhung als die Schaffung eines von dem schon vorhandenen Gesellschaftsvermögen gesonderten und dauernd unterscheidbaren Vermögens ansehe, damit für die Zukunft erkennbar bleibe, wer und in welcher Höhe ein jeder für die alten und für die neuen Stammeinlagen aufzukommen habe. Dann rechtfertige sich aber auch die entsprechende Anwendung des § 24 dahin, daß der Fehlbetrag an einer auf das erhöhte Stammkapital zu leistenden Stammeinlage von den „übrigen", nämlich den übrigen an der Aufbringung des erhöhten Kapitals beteiligten Gläubigern, nach Verhältnis ihrer Geschäftsanteile aufzubringen sei. Diese Auslegung widerspreche auch nicht dem Zweck des Gesetzes, das Stammkapital in voller Höhe den Gläubigern bereitzustellen. Anderseits verschaffe sie den neuen Uebernehmern von vornherein eine klare und unzweideutige Rechtsstellung, bewahre sie insbesondere vor Inanspruchnahme für Fehlbeträge eines Stammkapitals, an dessen Aufbringung sie nicht beteiligt gewesen seien und dessen Fehlbeträge ihnen möglicherweise verheimlicht worden seien.

Die Frage, ob bei einer Kapitalerhöhung die Uebernehmer der neuen Stammeinlagen auch für Fehlbeträge des schon vorhandenen Stammkapitals, sei es des bei der Gründung vorhandenen oder des bereits erhöhten Stammkapitals, haften, und die umgekehrte Frage, ob die der Gesellschaft bereits angehörenden Gesellschafter auch für Fehlbeträge späterer Kapitalerhöhung haften, sind in Rechtsprechung und Rechtslehre streitig. Ein Unterscheid bei der Beantwortung der beiden Fragen wird, soweit sie überhaupt zusammen erörtert werden, durchweg nicht gemacht. Von der einen Meinung wird die Haftung uneingeschränkt bejaht, so für die letztere Frage vom Oberlandesgericht Karlsruhe in einem Urteil vom 20. April 1906 (OLG. Bd. 14 S. 365) und vom Kammergericht in einem Urteil vom 8. Februar 1909 (KG. B. 30 S. 58). Eine zweite Meinung bejaht gleichfalls die Haftung, knüpft sie aber hinsichtlich der ersteren Frage für Uebernehmer, die bisher noch nicht Gesellschafter waren, an die Erwähnung der Haftung in der Uebernehmerurkunde gemäß § 55 Abs. 2 Satz 2, hinsichtlich der letzteren Frage an die Zustimmung der beteiligten Gesellschafter § 53 Abs. 3 GmbHG.; so z. B. Staub, Kommentar zu dem vorliegenden Gesetz, 1. Auflage § 24 Anm. 7, § 55, Anm. 4, 5, 17. Die dritte Meinung, die hauptsächlich in dem Kommentar von Staub-Hachenburg, 3. Aufl. § 24 Anm. 16–19, § 55 Anm. 4, 5 vertreten wird, verneint beide Fragen und geht dahin, daß jeder Gesellschafter nur für Fehlbeträge des Stammkapitals haftet, von dem er einen Teil übernommen hat.

Die Frage, ob ein der Gesellschaft bereits angehörender Gesellschafter auch für Fehlbeträge späterer Kapitalerhöhungen haftet, braucht hier nicht erörtert zu werden. Die hier allein zu entscheidende Frage, ob die Uebernehmer von Stammeinlagen einer Kapitalerhöhung auch für Fehlbeträge des schon vorhandenen Stammkapitals haften, bejaht der erkennende Senat abweichend von den Vorinstanzen in Uebereinstimmung mit der vorerwähnten ersten, auch von der Revision vertretenen Meinung.

Der § 24 spricht seinem klaren Wortlaut nach ganz allgemein aus, daß, soweit eine Stammeinlage weder von den Zahlungspflichtigen eingezogen, noch durch Verkauf des Geschäftsanteils gedeckt werden kann, die übrigen Gesellschafter den Fehlbetrag nach Verhältnis ihrer Geschäftsanteile aufzubringen haben. Eine Unterscheidung, aus welchem Geschäftsanteil der Fehlbetrag herrührt, ob er eine schon bei der Gründung vorhandene oder eine erst durch Kapitalerhöhung geschaffene Stammeinlage betrifft, wird in dieser Vorschrift nicht gemacht. Es ist nun zwar richtig, daß der § 24 nach seiner Stellung im 2. Abschnitt des Gesetzes zunächst die durch den ursprünglichen Gesellschaftsvertrag geschaffenen Rechtsverhältnisse im Auge hat und daß für die durch eine Kapitalserhöhung begründeten Rechtsverhältnisse in ertser Linie die Vorschriften des 4. Abschnitts über Abänderungen des Gesellschaftsvertrages, insbesondere die §§ 55–57 maßgebend sind. Darüber besteht aber kein Zweifel, daß, soweit die Vorschriften des 4. Abschnitts keine besonderen Bestimmungen über die neuen Stammeinlagen enthalten, die allgemeinen Vorschriften des Gesetzes ergänzend eingreifen. Dies gilt namentlich von dem § 24, wie auch von den Vertretern der von der diesseitigen abweichenden Meinung grundsätzlich anerkannt wird. Daß diese Vorschrift im Falle der Kapitalserhöhung nur in dem von den Gegnern angenommenen beschränkten Sinne anzuwenden sei, ist aus den Vorschriften des Gesetzes, insbesondere aus denen des 4. Abschnitts, auch bei Berücksichtigung der Vorarbeiten zu dem Gesetz nicht zu entnehmen.

Zunächst findet die Auffassung des Berufungsgerichts, daß durch die Kapitalerhöhung ein von dem bisherigen Stammkapital gesondertes, dauernd unterscheidbares Vermögen geschaffen werde, im Gesetz keine Stütze. Allerdings erwirbt nach § 55 Abs. 3 ein der Gesellschaft bereits angehörender Gesellschafter, der eine Stammeinlage auf das erhöhte Kapital übernimmt, einen weiteren Geschäftsanteil. Das Gesetz will also in diesem Falle, abweichend von dem Grundsatz des § 5 Abs. 2, wonach kein Gesellschafter bei Errichtung der Gesellschaft mehrere Stammeinlagen übernehmen kann, die Verschmelzung der alten und der neuen Geschäftsanteile zu einer Einheit ausschließen, ebenso wie es nach § 15 Abs. 2 den Geschäftsanteilen, die ein Gesellschafter durch Veräußerung oder Vererbung zu seinem bisherigen Geschäftsanteil hinzuerwirbt, ihre Selbständigkeit bewahrt. Der Grund dieser beiden Vorschriften (§ 55 Abs. 3 und § 15) ist aber, wie auch aus der Begründung zu den §§ 15, 56–58 des Entwurfs des Gesetzes, Seite 48, 80 hervorgeht, nur der, bei noch nicht vollbezahlter Stammeinlage den Rückgriff auf die etwaigen Vormänner zu ermöglichen; da nämlich bei einem solchen Rückgriff der betreffende Geschäftsanteil dem Rechtsvorgänger gegen Zahlung des rückständigen Betrags zurückzugewähren ist (§ 22 Abs. 4), so mußte der Fortbestand der alten Geschäftsanteile gesichert werden. Dieser Auffassung ist auch bei den Beratungen des Gesetzes nirgends widersprochen worden. Die hiernach nur zu dem bezeichneten Zweck angeordnete Selbständigkeit der neuen Geschäftsanteile einer Kapitalerhöhung rechtfertigt jedoch nicht den Schluß des Berufungsgerichts, daß durch die Kapitalerhöhung eine von dem bisherigen Stammkapital gesonderte Vermögensmasse geschaffen werde; so wenig bei einer Veräußerung oder Vererbung die hinzuerworbenen Geschäftsanteile als besonderes Vermögen anzusehen sind, so wenig ist diese Auffassung bei der Kapitalerhöhung berechtigt; die Gesellschaft mit beschränkter Haftung kann vielmehr nur ein einheitliches Vermögen haben. Etwas anderes läßt sich auch aus den übrigen Bestimmungen der §§ 55–57 nicht herleiten. In § 55 Abs. 4 werden die Bestim-

Digitized by Google

mungen im § 5 Abs. 1—3 über den Betrag der Stammeinlagen und über die Unzulässigkeit der Uebernahme mehrerer Stammeinlagen auch hinsichtlich der auf das erhöhte Kapital zu leistenden Stammeinlagen für anwendbar erklärt. Der § 56 bezweckt, die Schutzmaßregeln, die für die Leistung von Sacheinlagen bei Aufbringung des ursprünglichen Stammkapitals vorgesehen sind (§ 5 Abs. 4, § 19 Abs. 3), auch für den Fall der Kapitalerhöhung zur entsprechenden Anwendung zu bringen Der § 57 regelt die Anmeldung und die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister. Wenn in diesen Vorschriften mehrere allgemeine Bestimmungen des Gesetzes teils unmittelbar für anwendbar erklärt, teils mit Rücksicht auf die Verschiedenheit der Kapitalserhöhung von der ursprünglichen Gründung entsprechend umgestaltet und ergänzt worden sind, so läßt sich daraus nichts in der Richtung folgern, daß das Gesetz die Aufbringung der Kapitalerhöhung als die Schaffung eines gesonderten Vermögens ansehe Dieser Umstand kann daher für die Rechtfertigung jener beschränkten Anwendung des § 24 bei der Kapitalerhöhung nicht in Betracht kommen.

Aber auch abgesehen von diesem vom Berufungsgericht in den Vordergrund gerückten Gesichtspunkt geben die §§ 53—57, auch in Verbindung mit den gesetzgeberischen Vorarbeiten, keinen Anhalt für jene beschränkte Anwendung des § 24 Die Uebernahme der zur Aufbringung des erhöhten Kapitals erforderlichen neuen Stammeinlagen erfolgt zwar auf Grund eines Vertrages zwischen dem Uebernehmer und der Gesellschaft. Daraus folgt aber nicht, daß der Uebernehmer für Fehlbeträge bereits vorhandener Stammeinlagen nur dann aufzukommen hat, wenn dies im Vertrage besonders ausbedungen worden ist. Der Inhalt des Vertrags richtet sich freilich zunächst nach den besonderen Vereinbarungen der Vertragschließenden. Soweit aber solche Vereinbarungen nicht getroffen worden sind, greifen ohne weiteres die gesetzlichen Bestimmungen als stillschweigender Bestandteil des Vertrags Platz. So wird denn auch von keiner Seite bezweifelt, daß die Haftung des § 24, wenn man von der Frage der Beschränkung der Haftung absieht, den Uebernehmer einer neuen Stammeinlage auch ohne besondere Vereinbarung trifft. Zu einem anderen Ergebnis führt auch nicht die Bestimmung des § 55 Abs. 2, wonach, wenn andere Personen als die bisherigen Gesellschafter neue Stammeinlagen übernehmen, außer dem Betrage der Stammeinlage auch sonstige Leistungen, zu welchen der Beitretende nach dem Gesellschaftsvertrage verpflichtet sein soll, in der Uebernahmeurkunde ersichtlich zu machen sind. Wie schon die Fassung dieser Bestimmung ergibt, sind mit den sonstigen Leistungen nur solche gemeint, welche gemäß § 2 Abs. 2 — im Gegensatz zu den gesetzlichen Verpflichtungen der Gesellschafter — im Gesellschaftsvertrage besonders ausbedungen sind, wie z. B. die Nachschußpflicht (§ 26), die Verpflichtung, Rüben zu bauen und an die Gesellschaft zu liefern. Für diese Auffassung spricht ferner der auch in der Begründung zu den §§ 56—58 des Entwurfs des Gesetzes hervorgehobene Zweck des § 55, Abs. 2 Satz 2, tunlichst Gewähr dafür zu schaffen, daß der dritte Uebernehmer die Uebernahmeerklärung nicht ohne genaue Kenntnis der Verpflichtungen abgibt, denen er sich nach dem Gesellschaftsvertrage unterwirft; diese Aufklärung des Uebernehmers wird also nur bezüglich der im Gesellschaftsvertrag besonders ausbedungenen Verpflichtungen für erforderlich erachtet, da deren Kenntnis nicht bei ihm vorausgesetzt werden kann; die ohne weiteres aus dem Gesetz hervorgehenden Verpflichtungen, zu denen auch die im § 24 angeordnete Haftung gehört, muß er ebenso wie der der Gesellschaft bereits angehörende Uebernehmer kennen.

Läßt sich hiernach gegen die dem Wortlaut des § 24 allein entsprechende eingeschränkte Haftung der Uebernehmer neuer Stammeeinlagen aus den übrigen Gesetzesbestimmungen nichts herleiten, so spricht vor allem der Zweck des § 24, die unbedingte Sicherung der Gläubiger, für diese allgemeine Haftung. Bei der Aktiengesellschaft hat das Handelsgesetzbuch im Interesse der Gläubiger eine Reihe von Schutzvorschriften gegeben, so die Vorschriften über den Gründungshergang, die Verantwortlichkeit verschiedener Organe, die umfassende Oeffentlichkeit sowohl der Einzelheiten der Gründung als auch der späteren Ergebnisse des Geschäftsbetriebs. Diese Vorschriften fehlen bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung. Dafür bedurfte es im Interesse der Gläubiger eines Ersatzes. Diesen Ersatz hat das Gesetz, wie in der Einleitung zur Begründung des Entwurfs (S. 33) dargelegt und bei den Beratungen des Gesetzes ohne Widerspruch geblieben ist, durch die §§ 24 und 31 geschaffen. Durch diese Vorschriften ist den Gesellschaftern eine Gesamthaftung dafür auferlegt, daß das Stammkapital vollständig zur Einzahlung gelangt und auch nicht später durch unberechtigte Auszahlung an die Gesellschafter vermindert wird. Wie sehr der Gesetzgeber die Rücksicht auf die Sicherheit der Gläubiger als leitenden Gesichtspunkt bei den Vorschriften über Aufbringung und Erhaltung des Gesellschaftsvermögens in den Vordergrund stellt, kommt in den Vorarbeiten des Gesetzes an mehreren Stellen unzweideutig zum Ausdruck. (Vgl. Einleitung zur Begründung des Entwurfs S. 31—33, Gutachten des Ausschusses des deutschen Handelstags S. 101, Gutachten der preußischen Handelskammern und kaufmännischen Korporationen S. 112; 3. Beratung des Entwurfs in der Sitzung des Reichstags vom 21. März 1892 S. 4882 ff.) Insbesondere wurden bei dieser dritten Beratung von einem Abgeordneten Bedenken geäußert, ob das Gesetz genügende Bürgschaften für die Sicherung der Gläubiger biete. Der Regierungsvertreter hat darauf diese Bedenken für unbegründet erklärt und unter anderem erwidert, der Entwurf enthalte Bestimmungen über die Haftung der Gesellschafter für die Integrität des den Gläubigern zugesicherten Kapitals, wie sie in dieser Strenge keine andere Gesellschaftsform, bei der die beschränkte Haftung ganz oder teilweise stattfinde, kenne; es hafteten sämtliche Gesellschafter nicht bloß dafür, daß das einmal aufgebrachte Gesellschaftskapital nicht etwa wieder an die Gesellschafter zurückgezahlt werde. Dieser Auffassung des Regierungsvertreters über die Bedeutung der in Rede stehenden Gesetzbestimmungen ist von keiner Seite widersprochen worden. Dem besagten Zwecke des § 24 wird man nun aber nur dann in vollem Maße gerecht, wenn man entsprechend der vorerwähnten Auffassung des Regierungsvertreters die Haftung für Fehlbeträge auf alle Gesellschafter erstreckt, also im Falle der Kapitalerhöhung die Uebernehmer der neuen Stammeinalgen auch für Fehlbeträge früherer Stammeinlagen haften läßt. Dem kann auch nicht entgegengehalten werden, daß § 24 eine Ausnahmebestimmung sei, die nicht ausgedehnt werden dürfe; aus dem Gesagten ergibt sich vielmehr, daß der § 24 nicht den Charakter einer Ausnahmevorschrift hat, sondern den Abschluß der die Sicherung der Gläubiger durch vollständige Einzahlung des Stammkapitals bezweckenden Bestimmungen und damit eine grundlegende Vorschrift des ganzen Gesetzes bildet.

Es kann auch nicht zugegeben werden, daß diese Auslegung des § 24 zu unhaltbaren Folgen führt. Zunächst liegt keine Ungerechtigkeit darin, daß die Uebernehmer von neuen Stammeinlagen auch für Fehlbeträge früherer Stammeinlagen verantwortlich gemacht werden. Gehört der Uebernehmer einer neuen Stammeinlage der Gesellschaft bereits als Gesellschafter an, so wird er in der Regel darüber unterrichtet sein, kann jedenfalls leicht feststellen, inwieweit die alten Stammeinlagen bezahlt sind. Aber auch ein der Gesellschaft noch nicht angehörender Uebernehmer einer neuen Stammeinlage ist in der Lage, sich durch Erkundigung bei den Gesellschaftern oder den Geschäftsführern über die Einzahlung der alten Stammeinlagen zu vergewissern. Die doch immerhin fernliegende Möglichkeit, daß er hierbei getäuscht wird, bildet — abgesehen von dem ihm in solchem Falle zustehenden Schadenersatzanspruch — keinen hinreichenden Grund, die im Interesse der Gläubiger geschaffene Haftung des § 24 einzuschränken. Ein solcher Uebernehmer befindet sich in keiner schlimmeren Lage als der einer offenen Handelsgesellschaft Beitretende, der gleichfalls die geschäftliche Vertrauenswürdigkeit seiner künftigen Mitgesellschafter mit Vorsicht prüfen muß. Wenn ferner darauf hingewiesen wird, daß die Ausdehnung der Haftung aus § 24 die Kapitalerhöhung erschwere und damit die Entwickelung der Gesellschaft hemme, so kann dies jedenfalls in dieser Allgemeinheit nicht zugegeben werden. Es kann für eine gedeihliche Entwicklung der Gesellschaft nur förderlich sein, wenn entweder die Kapitalerhöhung, wie dies bei der Aktiengesellschaft als Regel gedacht ist (§ 278 BGB.), die Volleinzahlung des bisherigen Kapitals voraussetzt oder wenn den Gläubigern durch entsprechende Gesetzesvorschriften die Sicherheit gegeben wird, daß die

Digitized by Google

Volleinzahlung erfolgen wird. Gerade weil bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung solche Vorschriften gegeben sind, hat das Gesetz es nicht für erforderlich gehalten, die Kapitalerhöhung von der Volleinzahlung des bisherigen Kapitals abhängig zu machen. (Vgl. Begründung zu §§ 56—58 des Entwurfs S. 81.) Auf alle Fälle muß das Interesse der Gesellschafter hinter das Interesse der Gläubiger zurücktreten.

Bemerkenswert erscheint endlich, daß der § 24 auch bei Erlassung des österreichischen Gesetzes vom 6. März 1906 über Gesellschaften mit beschränkter Haftung, dem das deutsche Gesetz als Vorbild gedient hat, in dem hier vertretenen Sinne verstanden worden ist. Dem § 24 ist der § 70 Abs. 1 und 2 des österreichischen Gesetzes fast wörtlich nachgebildet; in den Vorarbeiten zu diesem Gesetz wird ganz allgemein und ohne Unterscheidung zwischen dem ursprünglichen und dem später erhöhten Stammkapital ausgeführt, es müsse jeder Gesellschafter für alle anderen Gesellschafter als eine Art Bürge eintreten, wenn der Fehlbetrag einer Einlage anderweitig nicht gedeckt werden könne.

Nach alledem muß dem § 24 für den Fall der Kapitalerhöhung die Bedeutung beigelegt werden, daß die Uebernehmer der neuen Stammeinlagen auch für Fehlbeträge bereits vorhandener Stammeinlagen nach dem im § 24 bezeichneten Verhältnis uneingeschränkt haften, und zwar auch dann, wenn diese Haftung in der Uebernahmeurkunde nicht ersichtlich gemacht ist.

Da somit der Entscheidungsgrund des Berufungsgerichts hinfällig ist, im übrigen aber noch weitere tatsächliche Erörterungen erforderlich sind, war, wie geschehen, zu erkennen.

2. **Zu § 54 HGB.**

Die Erteilung einer Generalvollmacht an einen Handlungsbevollmächtigten genügt allerdings nicht ohne weiteres, um letzteren zur Zeichnung von Wechseln für den Prinzipal zu ermächtigen. Eine Vollmacht zur Wechselzeichnung mit ausdrücklichen Worten ist aber auch nicht erforderlich, vielmehr kann sich der darauf gerichtete Wille des Prinzipals auch aus konkludenten Handlungen ergeben.

Urteil des RG. I. Ziv.-Sen. vom 1. April 1911, Rep. I 60/61, 10 („Recht" 1911, Nr. 2760).

## Warnung.

Dem Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes ist folgendes Schreiben zugegangen, von dem unsere Leser gefälligst Kenntnis nehmen wollen:

Der Rentmeister Paul Köhler in Lindenau, Kreis Hoyerswerda, hat auf Grund einer (mittlerweile widerrufenen) Generalvollmacht des Fürsten zu Lynar verschiedene Wechsel als Akzeptant oder Aussteller für das Fürstlich Lynarsche Rent- und Forstamt oder den Herrn Vollmachtgeber gezeichnet, ohne dazu Auftrag empfangen zu haben und ohne daß darauf irgendeine Valuta gezahlt sein soll. Teilweise erscheinen auch Köhler & Co., Max Bartsch und Adolf Gründel als Aussteller bzw. Akzeptanten. Es wird gebeten, Banken vor Ankauf dieser Wechsel zu warnen. Nachricht erbitte ich zu 2509. IV. 24. 13.

Berlin, den 12. Juli 1913.

(gez.) Kluth,
Kriminal-Kommissar.

## Statistischer Teil.

### I. Kursbewegung der 3proz. Reichsanleihe, der 3proz. französischen Rente und der 2½proz. britischen Consols im Monat Juni 1913.

| Monatstage 1913 | Kurs der 3 proz. Reichsanleihe % | Kurs der 3 proz. französischen Rente[1]) % | Kurs der 2½ proz. britischen Consols[1]) % |
|---|---|---|---|
| 1. Juni | . | . | . |
| 2. Juni | 75,50 | 84,65 | 73,75—74,00 |
| 3. Juni | 75,50 | 84,85 | 73,75—74,00 |
| 4. Juni | 75,50 | 84,95 | 73,50—73,75 |
| 5. Juni | 75,80 | 84,95 | 73,85—73,60 |
| 6. Juni | 75,25 | 84,80 | 73,20—73,45 |
| 7. Juni | 75,25 | 84,80 | 73,35—73,60 |
| 8. Juni | . | . | . |
| 9. Juni | 75,10 | 84,80 | 72,95—73,20 |
| 10. Juni | 75,00 | 84,85 | 72,95—73,20 |
| 11. Juni | 75,00 | 84,20 | 73,20—73,45 |
| 12. Juni | 74,80 | 84,25 | 73,05—73,30 |
| 13. Juni | 74,80 | 84,30 | 73,05—73,30 |
| 14. Juni | 74,70 | 84,25 | 73,05—73,30 |
| 15. Juni | . | . | . |
| 16. Juni | . | 84,20 | 73,05—73,30 |
| 17. Juni | 74,50 | 83,90 | 72,90—73,15 |
| 18. Juni | 74,30 | 83,80 | 72,90—73,15 |
| 19. Juni | 74,30 | 84,00 | 72,75—73,00 |
| 20 Juni | 74,50 | 83,65 | 72,65—72,90 |
| 21. Juni | 74,40 | 83,75 | 72,50—72,75 |
| 22. Juni | . | . | . |
| 23. Juni | 74,40 | 83,70 | 72,60—72,85 |
| 24. Juni | 74,30 | 83,55 | 72,70—72,95 |
| 25. Juni | 74,40 | 83,90 | 72,60—72,85 |
| 26. Juni | 74,20 | 84,00 | 72,60—72,85 |
| 27. Juni | 74,20 | 83,90 | 72,70—72,95 |
| 28. Juni | 74,40 | 83,90 | 72,80—73,05 |
| 29. Juni | . | . | . |
| 30. Juni | 74,60 | 83,85 | 72,80—73,05 |
| Durchschnittskurs | 74,76 | 84,19 | 73,11 |
| Höchster Kurs | 75,50 | 84,95 | 74,00 |
| Niedrigster Kurs | 74,20 | 83,55 | 72,50 |
| Durchschnittliche Realverzinsung[2]) | 4,01 | 3,56 | 3,42 |
| Höchste Realverzinsung[3]) | 4,04 | 3,59 | 3,45 |
| Niedrigste Realverzinsung[4]) | 3,97 | 3,53 | 3,38 |

[1]) Die Kurse der französischen Rente und der britischen Consols, auf den täglichen Schlußkursen der Pariser bzw. der Londoner Börse beruhend, sind durch Abzug der Stückzinsen mit der Notierungsart für Fonds an der Berliner Börse in Uebereinstimmung gebracht worden. — [2]) Nominalzins (3 % bzw. 2½ %) in Prozenten des Durchschnittskurses. — [3]) Nominalzins in Prozenten des niedrigsten Kurses. — [4]) Nominalzins in Prozenten des höchsten Kurses.

Digitized by Google

# II. Die Reichsbank im Monat Juni 1913.

## 1. Metallbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 1 336 080 | 1 574 168 | 1 415 901 | 1 363 309 |
| Mai | 1913 | 1 263 675 | 1 302 757 | 1 351 483 | 1 318 112 |
| Juni | 1912 | 1 264 138 | 1 305 458 | 1 338 821 | 1 227 686 |

## 2. Goldbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 1 . | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 1 043 855 | 1 079 535 | 1 114 952 | 1 080 964 |
| Mai | 1913 | 978 783 | 1 009 936 | 1 045 482 | 1 021 901 |
| Juni | 1912 | 916 898 | 954 824 | 982 201 | 887 971 |

## 3. Prozentualer Anteil des Goldes am Metallbestand.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 14. % | 23 % | 30. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 78,13 | 78,56 | 78,75 | 79,29 |
| Mai | 1913 | 77,46 | 77,52 | 77,36 | 77,53 |
| Juni | 1912 | 72,53 | 73,14 | 73,36 | 72,33 |

## 4. Bestand an Reichskassenscheinen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 19 777 | 20 507 | 21 901 | 13 973 |
| Mai | 1913 | 19 543 | 21 740 | 25 920 | 19 032 |
| Juni | 1912 | 46 164 | 47 391 | 48 932 | 36 570 |

## 5. Bestand an Noten anderer deutscher Banken
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 21 055 | 27 385 | 32 790 | 13 757 |
| Mai | 1913 | 23 170 | 30 990 | 36 290 | 10 452 |
| Juni | 1912 | 21 704 | 30 992 | 37 481 | 8 957 |

## 6. Barvorrat[1])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 1 376 912 | 1 422 060 | 1 470 592 | 1 391 039 |
| Mai | 1913 | 1 306 388 | 1 355 487 | 1 413 693 | 1 347 596 |
| Juni | 1912 | 1 332 006 | 1 383 841 | 1 425 234 | 1 273 213 |

## 7. Zusammensetzung des Barvorrats[1]).

| Monat | | Ausweistage 7. Es beträgt in % des Barvorrats der Bestand an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 14. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 23 an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 30. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 97,03 | 1,44 | 1,53 | 96,63 | 1,44 | 1,93 | 96,28 | 1,49 | 2,23 | 98,01 | 1,00 | 0,99 |
| Mai | 1913 | 96,73 | 1,50 | 1,77 | 96,11 | 1,60 | 2,29 | 95,60 | 1,83 | 2,57 | 97,81 | 1,41 | 0,78 |
| Juni | 1912 | 94,90 | 3,47 | 1,63 | 94,34 | 3,42 | 2,24 | 93,94 | 3,43 | 2,63 | 96,43 | 2,87 | 0,70 |

## 8. Notenumlauf
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23 | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 1 820 671 | 1 775 664 | 1 754 597 | 2 316 765 |
| Mai | 1913 | 1 975 179 | 1 849 712 | 1 758 430 | 1 912 659 |
| Juni | 1912 | 1 594 389 | 1 554 022 | 1 549 770 | 2 087 051 |

## 9. Golddeckung des Notenumlaufs
Goldbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 14. % | 23. % | 30. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 57,33 | 60,80 | 63,54 | 46,66 |
| Mai | 1913 | 49,55 | 54,60 | 59,46 | 53,43 |
| Juni | 1912 | 57,51 | 61,44 | 63,38 | 42,53 |

## 10. Metalldeckung des Notenumlaufs.
Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs

| Monat | | Ausweistage 7 % | 14. % | 23. % | 30. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 73,38 | 77,39 | 80,70 | 58,85 |
| Mai | 1913 | 63,98 | 70,43 | 76,86 | 68,92 |
| Juni | 1912 | 79,29 | 84,01 | 86,39 | 58,81 |

## 11. Gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs[2])

| Monat | | Ausweistage 7. % | 14. % | 23. % | 30 % |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 74,47 | 78,54 | 81,94 | 59,45 |
| Mai | 1913 | 64,97 | 71,61 | 78,33 | 69,91 |
| Juni | 1912 | 82,18 | 87,05 | 89,55 | 60,56 |

## 12. Steuerfreier (+) und steuerpflichtiger (−) Notenumlauf[3])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | + 106 241 | + 196 396 | + 265 995 | — 175 726 |
| Mai | 1913 | — 118 791 | + 55 775 | + 205 263 | — 15 063 |
| Juni | 1912 | + 287 617 | + 379 819 | + 425 464 | — 64 438 |

## 13 Fremde Gelder[4])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 618 618 | 689 909 | 773 065 | 696 396 |
| Mai | 1913 | 577 806 | 665 121 | 704 602 | 608 837 |
| Juni | 1912 | 680 357 | 755 891 | 793 122 | 690 272 |

## 14. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[5]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Monat | | Ausweistage 7. Gold % | Metall % | 14. Gold % | Metall % | 23. Gold % | Metall % | 30. Gold % | Metall % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 42,79 | 54,77 | 43,78 | 55,73 | 44,11 | 56,02 | 35,87 | 45,25 |
| Mai | 1913 | 38,34 | 49,50 | 40,16 | 51,80 | 42,45 | 54,87 | 40,53 | 52,27 |
| Juni | 1912 | 40,31 | 55,57 | 41,34 | 56,52 | 41,92 | 57,14 | 31,97 | 44,19 |

## 15. Wechsel- und Scheckanlage
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 1 071 650 | 1 043 106 | 1 002 514 | 1 505 359 |
| Mai | 1913 | 1 206 341 | 1 143 014 | 1 094 176 | 1 153 985 |
| Juni | 1912 | 991 738 | 979 657 | 981 313 | 1 463 396 |

## 16. Bestand an Lombardforderungen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 82 958 | 81 550 | 74 520 | 127 901 |
| Mai | 1913 | 115 053 | 105 615 | 68 053 | 106 044 |
| Juni | 1912 | 74 060 | 78 212 | 61 076 | 116 937 |

## 17. Effektenanlage[6])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 14. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 15 675 | 27 597 | 15 833 | 101 747 |
| Mai | 1913 | 24 310 | 17 035 | 3 566 | 16 271 |
| Juni | 1912 | 2 233 | 2 271 | 5 635 | 68 498 |

[1]) Als Barvorrat gilt gemäß § 9 des BankG. der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet.

[2]) Die gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs bedeutet: **Barbestand gemäss § 17 des Bank-G. — d. i. Metallvorrat und Bestand an Reichskassenscheinen zusammengenommen — in Prozenten des Notenumlaufs.**

[3]) Das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank beträgt 550 bzw. 750 Millionen Mark.

[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.

[5]) Als „sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten" sind Noten und fremde Gelder zusammengefaßt worden (Tab. 8 und 13).

[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichskassenscheine.



Digitized by Google

## 18. Zusammensetzung der Anlagen[7]).

| Monat | Ausweistage: 7. — Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage in Wechseln u. Schecks | in Lombardforderung. | in Effekten | 14. in Wechseln u. Schecks | in Lombardforderung. | in Effekten | 23. in Wechseln u. Schecks | in Lombardforderung. | in Effekten | 30. in Wechseln u. Schecks | in Lombardforderung. | in Effekten. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juni 1913 | 91,57 | 7,09 | 1,34 | 90,53 | 7,08 | 2,39 | 91,73 | 6,82 | 1,45 | 86,76 | 7,37 | 5,87 |
| Mai 1913 | 89,64 | 8,55 | 1,81 | 90,31 | 8,34 | 1,35 | 93,85 | 5,84 | 0,31 | 90,42 | 8,31 | 1,27 |
| Juni 1912 | 92,86 | 6,93 | 0,21 | 92,41 | 7,38 | 0,21 | 93,68 | 5,83 | 0,54 | 88,75 | 7,09 | 4,16 |

## 19. Diskontsätze.

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Juni 1913 | 6,00 | 5,66 | 6,00 | 5 7/8 | 6,00 | 5 3/8 |
| Mai 1913 | 6,00 | 5,38 | 6,00 | 5 5/8 | 6,00 | 5,00 |
| Juni 1912 | 4,66 | 4,16 | 5,00 | 4 3/8 | 4 1/2 | 4,00 |

# III. Die Bank of England im Monat Juni 1913[1]).

## 1. Metallbestand[2]) in £

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12. Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| 37 600 597 | 37 849 002 | 38 493 511 | 38 416 702 | — |
| — | 36 875 642 | 36 331 981 | 37 706 963 | 37 715 627 |
| 40 685 454 | 41 089 377 | 41 510 043 | 41 083 754 | — |

## 2. Notenumlauf in £

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12. Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| 28 639 505 | 28 389 115 | 28 232 885 | 28 053 080 | — |
| — | 28 895 895 | 28 601 010 | 28 380 490 | 28 269 065 |
| 29 084 390 | 28 786 265 | 28 576 360 | 29 208 775 | — |

## 3. Oeffentliche Depositen in £

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12. Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| 13 675 725 | 13 816 436 | 15 080 249 | 18 032 270 | — |
| — | 14 189 282 | 13 659 103 | 13 946 450 | 13 862 969 |
| 21 710 115 | 22 230 329 | 23 380 848 | 23 718 663 | — |

## 4. Private Depositen in £

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12. Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| 38 743 388 | 40 143 545 | 40 960 032 | 41 304 417 | — |
| — | 38 762 834 | 38 486 454 | 40 720 211 | 39 714 758 |
| 40 314 228 | 39 786 627 | 40 526 646 | 43 017 728 | — |

## 5. Gesamtbetrag der fremden Gelder[3]) in £

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12. Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| 52 419 113 | 53 959 981 | 56 040 281 | 59 336 687 | — |
| — | 52 952 116 | 52 145 557 | 54 666 661 | 53 577 727 |
| 62 024 343 | 62 016 956 | 63 907 494 | 66 736 391 | — |

## 6. Zusammensetzung der fremden Gelder.

Oeffentliche und private Depositen in Prozenten der fremden Gelder.

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12. Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % |
| 26,09 | 73,91 | 25,60 | 74,40 | 26,91 | 73,09 | 30,39 | 69,61 | — | — |
| — | — | 26,80 | 73,20 | 26,19 | 73,81 | 25,51 | 74,49 | 25,87 | 74,13 |
| 35,00 | 65,00 | 35,85 | 64,15 | 36,59 | 63,41 | 35,54 | 64,46 | — | — |

## 7. Metallreserve für die fremden Gelder in £.

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12. Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| 27 411 092 | 27 909 887 | 28 710 626 | 28 213 622 | — |
| — | 26 429 747 | 26 210 971 | 27 776 473 | 27 896 562 |
| 30 051 064 | 30 753 112 | 31 383 683 | 30 324 979 | — |

## 8. Metalldeckung der fremden Gelder.

Metallreserve in Prozenten der fremden Gelder.

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12. Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| % | % | % | % | % |
| 52,29 | 51,72 | 51,23 | 47,55 | — |
| — | 49,91 | 50,26 | 50,81 | 52,07 |
| 48,45 | 49,59 | 49,11 | 45,44 | — |

## 9. Bestand an britischen Staatsschuldverschreibungen[4]) in £

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12 Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| 12 802 651 | 12 802 651 | 12 758 173 | 12 758 173 | — |
| — | 12 879 075 | 12 879 075 | 12 802 275 | 12 802 275 |
| 14 155 013 | 14 155 013 | 13 983 707 | 13 983 707 | — |

## 10. Bestand an anderen Wertpapieren[5]) in £

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12. Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| 29 986 899 | 31 043 627 | 32 379 121 | 36 191 168 | — |
| — | 31 462 418 | 30 878 754 | 31 881 039 | 30 686 796 |
| 35 632 828 | 34 927 589 | 36 378 096 | 40 275 876 | — |

## 11. Gesamtbetrag der Wertpapieranlage[6]) in £

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12 Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26 Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| 42 789 550 | 43 846 278 | 45 137 294 | 48 949 341 | — |
| — | 44 341 493 | 43 757 829 | 44 683 314 | 43 491 071 |
| 49 787 341 | 49 082 602 | 50 361 503 | 54 259 583 | — |

## 12. Zusammensetzung der Wertpapieranlage[6])

Britische Staatsschuldverschreibungen und andere Wertpapiere in Prozenten des Gesamtbetrags der Wertpapieranlage.

| 4. Juni 1913 / — / 5. Juni 1912 | 11. Juni 1913 / 7. Mai 1913 / 12 Juni 1912 | 18. Juni 1913 / 14. Mai 1913 / 19. Juni 1912 | 25. Juni 1913 / 21. Mai 1913 / 26. Juni 1912 | — / 28. Mai 1913 / — |
|---|---|---|---|---|
| Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % |
| 29,92 | 70,08 | 29,20 | 70,80 | 28,27 | 71,73 | 26,06 | 73,94 | — | — |
| — | — | 29,05 | 70,95 | 29,43 | 70,57 | 28,65 | 71,35 | 29,44 | 70,56 |
| 28,43 | 71,57 | 28,84 | 71,16 | 27,77 | 72,23 | 25,77 | 74,23 | — | — |

## 13. Diskontsätze[7]).

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Juni 1913 | 4 1/2 | 4,26 | 4 1/2 | 4 1/2 | 4 1/2 | 3 13/16 |
| Mai 1913 | 4 1/2 | 3,72 | 4 1/2 | 4,00 | 4 1/2 | 3 9/16 |
| Juni 1912 | 3,00 | 2,87 | 3,00 | 2 15/16 | 3,00 | 2 3/4 |

[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten. [1]) **Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Mittwoch jeder Woche.** [2]) Der Metallbestand umfasst die Metallvorräte aus dem Issue und Banking Department. [3]) Oeffentliche und private Depositen zusammengenommen (Tab. 4 und 5). [4]) Die Anlage enthält (neben dem Eigenbesitz des Banking Department an brit. Schuldverschreibungen) vornehmlich Lombardpfänder. [5]) Die Anlage enthält fast ausschliesslich Diskonten und Lombardpfänder. [6]) Hauptsächliche Lombardpfänder und Diskonten. [7]) Der Privatdiskontsatz bezieht sich auf Bank-Wechsel mit einer Lauffrist bis zu 3 Monaten.



Digitized by Google

# IV. Die Banque de France im Monat Juni 1913[1]).

## 1. Goldbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6. Juni 1912 | 13. Juni 1912 | 20. Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 3 311 701 | 3 313 420 | 3 316 014 | 3 316 999 | — |
| 3 243 861 | 3 245 233 | 3 254 364 | 3 279 302 | 3 300 448 |
| 3 242 068 | 3 249 094 | 3 260 997 | 3 262 995 | — |

## 2. Silberbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6. Juni 1912 | 13. Juni 1912 | 20. Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 619 542 | 621 588 | 624 232 | 623 649 | — |
| 597 505 | 603 499 | 600 863 | 613 688 | 616 426 |
| 817 193 | 814 803 | 815 636 | 819 598 | — |

## 3. Metallbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12 Juni 1913 | 19 Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1912 |
| 6 Juni 1912 | 13. Juni 1912 | 20. Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 3 931 042 | 3 935 008 | 3 940 246 | 3 940 648 | — |
| 3 841 366 | 3 848 732 | 3 855 227 | 3 892 991 | 3 916 874 |
| 4 059 261 | 4 063 897 | 4 076 633 | 4 082 593 | — |

## 4. Zusammensetzung des Metallbestands.
Gold und Silber in Prozenten des Metallbestands.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | | 12. Juni 1913 | | 19. Juni 1913 | | 26 Juni 1913 | | — | |
| 2. Mai 1913 | | 8. Mai 1913 | | 15. Mai 1913 | | 22. Mai 1913 | | 29. Mai 1913 | |
| 6. Juni 1912 | | 13. Juni 1912 | | 20 Juni 1912 | | 27. Juni 1912 | | — | |
| Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % |
| 84,24 | 15,76 | 84,20 | 15,80 | 84,16 | 15,84 | 84,17 | 15,83 | — | — |
| 84,45 | 15,55 | 84,32 | 15,68 | 84,41 | 15,59 | 84,24 | 15,76 | 84,26 | 15,74 |
| 79,87 | 20,13 | 79,95 | 20,05 | 79,99 | 20,01 | 79,92 | 20,08 | — | — |

## 5. Notenumlauf
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6. Juni 1912 | 13 Juni 1912 | 20. Juni 1912 | 27 Juni 1912 | — |
| 5 655 591 | 5 500 403 | 5 456 957 | 5 398 918 | — |
| 5 748 682 | 5 665 614 | 5 613 786 | 5 504 470 | 5 513 220 |
| 5 251 479 | 5 171 238 | 5 124 510 | 5 110 652 | — |

## 6. Deckung des Notenumlaufs.
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | | 12. Juni 1913 | | 19. Juni 1913 | | 26. Juni 1913 | | — | |
| 2. Mai 1913 | | 8. Mai 1913 | | 15. Mai 1913 | | 22. Mai 1913 | | 29. Mai 1913 | |
| 6. Juni 1912 | | 13. Juni 1912 | | 20. Juni 1912 | | 27. Juni 1912 | | — | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 58,56 | 69,51 | 60,24 | 71,54 | 60,77 | 72,21 | 61,44 | 72,99 | — | — |
| 56,43 | 66,82 | 57,28 | 67,93 | 57,97 | 68,67 | 59,58 | 70,72 | 59,86 | 71,05 |
| 61,74 | 77,30 | 62,83 | 78,59 | 63,64 | 79,55 | 63,85 | 79,88 | — | — |

## 7. Guthaben des Staats
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6. Juni 1912 | 13. Juni 1912 | 20 Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 255 754 | 248 217 | 403 550 | 450 388 | — |
| 251 493 | 219 623 | 243 852 | 291 750 | 313 631 |
| 250 528 | 255 968 | 302 838 | 359 586 | — |

## 8. Guthaben der Privaten
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15 Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29 Mai 1913 |
| 7. Juni 1912 | 13 Juni 1912 | 20 Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 702 441 | 724 009 | 679 201 | 774 935 | — |
| 620 058 | 650 276 | 646 990 | 698 272 | 853 878 |
| 605 347 | 626 256 | 631 272 | 780 208 | — |

## 9. Gesamtsumme der fremden Gelder[2])
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8 Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6. Juni 1912 | 13 Juni 1912 | 20. Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 958 195 | 972 226 | 1 082 752 | 1 225 323 | — |
| 871 551 | 869 899 | 890 842 | 990 023 | 1 167 588 |
| 855 876 | 882 224 | 931 110 | 1 139 794 | — |

## 10. Zusammensetzung der fremden Gelder.
Guthaben des Staats und der Privaten in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | | 12 Juni 1913 | | 19. Juni 1913 | | 26. Juni 1913 | | — | |
| 2. Mai 1913 | | 8 Mai 1913 | | 15 Mai 1913 | | 22. Mai 1913 | | 29. Mai 1913 | |
| 6. Juni 1912 | | 13 Juni 1912 | | 20. Juni 1912 | | 27. Juni 1912 | | — | |
| Guthaben d.Staats % | d. Priv % | Guthaben d.Staats % | d. Priv. % | Guthaben d Staats % | d. Priv. % | Guthaben d.Staats % | d. Priv. % | Guthaben d Staats % | d. Priv. % |
| 26,69 | 73,31 | 25,53 | 74,47 | 37,27 | 62,73 | 36,76 | 63,24 | — | — |
| 28,86 | 71,14 | 25,25 | 74,75 | 27,37 | 72,63 | 29,47 | 70,53 | 26,87 | 73,13 |
| 29,27 | 70,73 | 29,01 | 70,99 | 32,42 | 57,58 | 31,55 | 68,45 | — | — |

## 11. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[3]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5 Juni 1913 | | 12. Juni 1913 | | 19. Juni 1913 | | 26. Juni 1913 | | — | |
| 2. Mai 1913 | | 8. Mai 1913 | | 15. Mai 1913 | | 22. Mai 1913 | | 29. Mai 1913 | |
| 6 Juni 1912 | | 13. Juni 1912 | | 20. Juni 1912 | | 27. Juni 1912 | | — | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 50,07 | 59,44 | 51,19 | 60,79 | 50,71 | 60,25 | 50,07 | 59,49 | — | — |
| 49,00 | 58,02 | 49,66 | 58,89 | 50,03 | 59,27 | 50,49 | 59,94 | 49,40 | 58,63 |
| 53,08 | 66,47 | 53,67 | 67,13 | 53,82 | 67,29 | 52,20 | 65,32 | — | — |

## 12. Wechselanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5 Juni 1913 | 12 Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6. Juni 1912 | 13. Juni 1912 | 20 Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 1 574 874 | 1 525 552 | 1 583 546 | 1 656 190 | — |
| 1 876 653 | 1 676 300 | 1 676 386 | 1 623 548 | 1 726 484 |
| 1 106 055 | 1 094 081 | 1 050 818 | 1 206 968 | — |

## 13. Bestand an Auslandswechseln
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19 Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22 Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6. Juni 1912 | 13 Juni 1912 | 20 Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 22 400 | 19 588 | 19 549 | 16 723 | — |
| 23 830 | 28 479 | 28 211 | 23 560 | 18 135 |
| 14 667 | 14 163 | 13 400 | 15 927 | — |

## 14. Prozentualer Anteil der Auslandswechsel an der Wechselanlage.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12 Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6 Juni 1912 | 13. Juni 1912 | 20. Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| % | % | % | % | % |
| 1,42 | 1,28 | 1,23 | 1,01 | — |
| 1,27 | 1,70 | 1,68 | 1,45 | 1,05 |
| 1,33 | 1,29 | 1,28 | 1,32 | — |

## 15. Lombardanlage
in 1000 Frs

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5 Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6 Juni 1912 | 13 Juni 1912 | 20. Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 754 603 | 763 104 | 762 179 | 749 398 | — |
| 732 171 | 755 523 | 740 724 | 730 358 | 720 456 |
| 681 812 | 673 282 | 680 480 | 673 369 | — |

## 16. Zeitweilige Vorschüsse an den Staat
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 2. Mai 1913 | 8. Mai 1913 | 15. Mai 1913 | 22. Mai 1913 | 29. Mai 1913 |
| 6. Juni 1912 | 13. Juni 1912 | 20. Juni 1912 | 27. Juni 1912 | — |
| 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 | — |
| 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 |
| 7 086 | 7 086 | 7 086 | 7 086 | — |

## 17. Diskontesätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juni | 1913 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 |
| Mai | 1913 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Juni | 1912 | 3 | 2 7/8 | 3 | 2 7/8 | 3 | 2 7/8 |

[1]) **Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Donnerstag jeder Woche.**
[2]) Täglich fällige Guthaben des Staats und der Privaten zusammengefasst. (Tab. 8 und 9.)
[3]) Als sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder zusammengefasst worden (Tab. 5 und 9.)



Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Meiningen; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; Staatsminister a. D. **Jhr. Rochussen**, Haag; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin
Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1 und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 1. August 1913.** **Nummer 21.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Neues Notenbankprivilegium und Währungsreform in Oesterreich-Ungarn.
Von Dr. Moritz von Pöschel, k. k. Sektionschef a. D.
(Fortsetzung und Schluß.)

Convertible Bonds (in Aktien umtauschbare Schuldverschreibungen).
Von Dr. Carl Melchior, Hamburg.

Gerichtliche Entscheidungen.

Usansen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.


## Neues Notenbankprivilegium und Währungsreform in Oesterreich-Ungarn.


Von **Dr. Moritz v. Pöschel**, k. k. Sektionschef a. D.


(Fortsetzung und Schluß.)

### V.

Sowie Höhe und Einhebungsform der Notensteuer, welche allerdings erst in zweiter Linie einen fiskalischen Zweck verfolgt, sind auch die übrigen Belange von fiskalischer Bedeutung in der Bankverfassung bis auf wenige Punkte unverändert geblieben. Es verblieben die für das Vermögen und die Einkünfte der Bank mit bestimmten taxativ aufgezählten Ausnahmen zugestandene Steuerfreiheit sowie die Stempel- und Gebührenfreiheit aller Bücher und Vormerkungen der Bank und der von ihr oder ihren firmierenden Organen ausgestellten Urkunden (Art. 92 und 93 des Bankstat.) samt den der Bank bei der Effektenumsatzsteuer zugestandenen Begünstigungen, dann in Ansehung der steuerpflichtigen Vermögensteile der Bank der zwischen den beiden Staatsverwaltungen festgesetzte Steuerteilungsschlüssel (Art. IV des neuen Privilegialgesetzes und die zufolge dessen in Geltung erhaltenen Art. VI und VII des früheren Privilegialgesetzes' Kais. Verordg. v. 21. September 1899 IV. Teil 1. Kap. und ungar. Ges. Art. XXXVII: 1899). Nach diesen Vorschriften ist bei Besteuerung der steuerpflichtigen Vermögensteile der Bank zwischen der Besteuerungsgrundlage, deren Aufteilung auf beide Staaten und sohin der Anwendung der Steuergesetze jedes der beiden Staaten auf seinen Anteil an der Besteuerungsgrundlage zu unterscheiden. Steuerpflichtig sind, also die Besteuerungsgrundlage bilden nur die Immobilien, beziehungsweise deren Erträgnisse, die Erträgnisse der Effekten des Reservefonds und die Dividende. Von dieser Besteuerungsgrundlage unterliegen die Immobilien der Besteuerung in dem Staatsgebiete, in welchem sie gelegen sind. Die übrige Besteuerungsgrundlage wird zwischen beiden Staaten nach einem Schlüssel aufgeteilt, welcher nach dem Verhältnisse des in dem einen und des in dem anderen Staate erzielten Reinerträgnisses der Bank, und zwar bezüglich des Reinerträgnisses des Hypothekarkreditgeschäftes nach dem Verhältnisse der am 31. Dezember des Steuerjahres in dem einen und in dem anderen Staatsgebiete ausständigen Hypothekarkapitalsforderungen, im übrigen nach dem Verhältnisse des übrigen Reinerträgnisses der in dem einen und der in dem anderen Staatsgebiete bestehenden Bankanstalten sich bestimmt. Die derart aufgeteilte Besteuerungsgrundlage wird in jedem der beiden Staatsgebiete gemäß den dort geltenden Steuergesetzen besteuert und unterliegt demgemäß derzeit in beiden Staaten der besonderen Erwerbssteuer der zur öffentlichen Rechnungslegung verpflichteten Unternehmungen mit dem Steuersatze von 10 pCt. (in Oesterreich Personalsteuergesetz vom 25. Oktober 1896 Reichsgesetzblatt Nr. 220, II. Hauptstück, jedoch ohne Anwendung der im § 100 vorgesehenen eventuellen Erweiterungen des Steuersatzes, in Ungarn bisher Ges. Art. XXIV: 1875, künftig Ges. Art. VIII: 1909) und in Ungarn künftig überdies einer an Stelle des bisherigen Einkommensteuerzuschlages tretenden Einkommensteuer von 5 pCt., bei welcher jedoch $3^1/_2$ pCt. des Grundkapitals und des aus einem Emissionsagio stammenden oder bereits versteuerten Reservefonds von der Besteuerungsgrundlage in Abzug kommen (Ges. Art. X: 1909 und Ges. Art.


Digitized by Google

LIII: 1912)[32]). Inhaltlich unverändert blieb auch die der Bank zustehende Postportofreiheit für alle ihre Sendungen von Banknoten, Papier- und gemünztem Gelde im Verkehre zwischen den Bankanstalten in jedem der beiden Staatsgebiete unter sich und mit jenen im anderen Staatsgebiete, sowie im Verkehre der Bankanstalten mit den Staats- und anderen öffentlichen Kassen und Ämtern in dem betreffenden Staatsgebiete[33]). Die bezüglichen Bestimmungen, welche früher anläßlich der Einführung der Banknoten zu 10 K. in dem diese Banknoten betreffenden besonderen Uebereinkommen vom 1. November. 1899 außerhalb des Bankstatuts vorgesehen waren, wurden nunmehr zugleich mit der Aufhebung dieses Uebereinkommens[34]) in das Bankstatut (Art. 93, neuer Abs. 2) überstellt. Neue Begünstigungen auf fiskalischem Gebiete wurden der Bank anläßlich des neuen Privilegiums nicht eingeräumt, abgesehen von den namhaften Vorteilen, welche der Bank aus der Erweiterung des steuerfreien Notenkontingentes erwachsen, jedoch infolge der Gewinnbeteiligung der beiden Staaten zum Teile an diese zurückfließen.

Umgekehrt hat die Bank den beiden Staaten fiskalische Vorteile neu eingeräumt, welche, an dem Maßstabe der nur siebenjährigen Dauer der Privilegiumsverlängerung gemessen, namhafte finanzielle Gegenleistungen der Bank darstellen.

Es wurde die Quote der Gewinnbeteiligung der beiden Staaten erhöht. Während früher nach Bestreitung einer 4 prozentigen Vordividende und nach Dotation des Reserve- und des Pensionsfonds (mit 10 pCt. und 2 pCt. des Restes) der Reingewinn, insolange die Gesamtdividende 6 pCt. des eingezahlten Aktienkapitals nicht übersteigt, zur einen Hälfte der Dividende, zur anderen Hälfte den beiden Staaten, der weiter erübrigende Rest aber zu $^2/_3$ den beiden Staaten und zu $^1/_3$ der Dividende zuzufallen hatte, gilt jetzt (Art. 102 neuer Fassung des Bankstat.) letzteres nur insoweit, als die Gesamtdividende 7 pCt. des eingezahlten Aktienkapitals nicht überschreitet; der über dieses Maß noch erübrigende Rest des Reingewinnes hat zu $^3/_4$ den beiden Staaten und zu $^1/_4$ der Dividende zuzufallen[35]). Unverändert blieb der Maßstab der Aufteilung zwischen den beiden Staaten (gleich dem Aufteilungsverhältnisse, in welchem das steuerpflichtige Einkommen der Bank für das betreffende Geschäftsjahr in dem einen und in dem anderen Staatsgebiete steuerpflichtig war), sowie der Zeitpunkt der Auszahlung des staatlichen Gewinnanteiles (nach Abhaltung der dem betreffenden Geschäftsjahre spätestens im Februar darauf nächstfolgenden regelmäßigen Jahressitzung der Generalversammlung)[36]).

Anläßlich des neuen Bankprivilegiums wurde der Bank für die im Vergleiche mit den größeren Banknoten-Abschnitten verhältnismäßig höheren Kosten der Herstellung und Gebarung der kleinen Banknoten keine besondere staatliche Vergütung zuerkannt, wie eine solche anläßlich der früher geplanten Regelung der Barzahlungsfrage (in der nicht zur Perfektion gelangten Regierungsvorlage vom Jahre 1903)[37]) mit einem Pauschalbetrage von jährlich 500 000 K. für die Banknoten zu 20 K. vorgesehen war. In betreff der Banknoten zu 10 K. war bei deren Einführung zufolge des Uebereinkommens v. 1. November 1899 der Bank eine Vergütung in Form der ihr damals in ausgedehntem Umfange eingeräumten Portofreiheit zugestanden worden, welche — wie im vorigen bemerkt — derzeit aufrecht erhalten blieb. Wennschon die nunmehrige organische Stellung der kleinen Banknoten auch die Berechtigung einer besonderen Vergütung für die erwähnten Kosten wesentlich alteriert, kann immerhin der Verzicht auf einen solchen Vergütungsanspruch als fiskalisches Zugeständnis der Bank zugunsten der beiden Staaten bewertet werden.

Unverändert blieben die Bestimmungen über die Verjährung der einberufenen, aber nicht zur Einlösung gebrachten Banknoten zugunsten der beiden Staaten, sowie der zwischen diesen bestehende Teilungsschlüssel, wonach die verjährten Notenbeträge den beiden Staaten im allgemeinen nach demselben Verhältnisse wie der staatliche Anteil am Reingewinne der Bank zuzufallen haben (Art. 89 des Bankstat.)[38]). Nur in Ansehung der Banknoten zu 10 K., welche Emissionen aus einer Zeit vor der Barzahlungsaufnahme bis zu einer Umlaufshöhe von 160 Mill. K. angehören, gilt der besondere Teilungsschlüssel von 70 pCt. für Oesterreich und 30 pCt. für Ungarn, zurückgehend auf die seinerzeit im gleichen Verhältnisse von beiden Staatsverwaltungen bewirkten Golderläge, welche die Ausgabe der Banknoten zu 10 K. bis zu einer Umlaufshöhe von 160 Mill. K. fundierten (Art. VI Punkt II des neuen Privilegialgesetzes, welches die bezügliche Bestimmung aus dem die Banknoten zu 10 K. betreffenden, nunmehr aufgehobenen Uebereinkommen vom 1. November 1899 herübergenommen hat)[39]). In Ansehung der Verjährung der nicht unter diese Kategorie fallenden Banknoten zu 10 K. (ebenso wie aller Banknoten zu 20 K.) gilt der allgemeine Teilungsschlüssel.

Anläßlich des neuen Privilegiums hat die Bank vertragsmäßig die Errichtung von 20 neuen Filialen, hiervon 10 in Oesterreich und 10 in Ungarn, an den von dem betreffenden Finanzminister bezeichneten Orten über-

---

[32]) Der Wirksamkeitsbeginn der ungar. Ges. Art. VIII und X: 1909 sowie der zu diesen beiden und den anderen ungarischen Steuerreformgesetzen ergangenen Novelle Ges. Art. LIII: 1912 ist bisher aufgeschoben. Die Zinsen der Pfandbriefe der Bank sind in Ungarn bisher steuerfrei; in Oesterreich unterliegen sie statt der sonst durch die Emissionsanstalt einzuhebenden Rentensteuer einem Rentensteuerpauschale von 2 pCt. jener Quote der jährlich ausgezahlten Pfandbriefzinsen, welche dem Verhältnisse der am 31. Dezember des Steuerjahres insgesamt ausständigen zu den in Oesterreich ausständigen Hypothekarkapitalsforderungen entspricht. Seitens der Bank werden die Pfandbriefzinsen abzugsfrei ausgezahlt, da die Pfandbriefe ohne Scheidung nach der territorialen Lage der Hypothekarobjekte ausgegeben werden, somit die Bank nicht die Möglichkeit besitzt, einen Abzug auszuüben. Für gewisse im Darlehnsgeschäfte die Bankkunden treffende staatliche Gebühren entrichtet die Bank ein Gebühren pauschale. Hinsichtlich der Effektenumsatzsteuer wird die Bank ihrerseits nach den ihr (derzeit in Oesterreich und in Ungarn gleichmäßig) eingeräumten Begünstigungen steuerfrei gehalten und hat nur bestimmte Kontrollvorschriften zur Sicherung der den anderen Kontrahenten treffenden Steuer zu erfüllen, eventuell letztere Steuer für Rechnung des Staatsschatzes einzuheben.

[33]) Diese Postportofreiheit gilt analog auch in Bosnien-Herzogowina.

[34]) S. hierüber oben Abschnitt IV, 2.

[35]) Während der letztabgelaufenen Privilegialperiode (1900—1910) hatte sich eine Dividende über 7 pCt. nur einmal, nämlich pro 1907 mit 7,67 pCt., ergeben. Seit dem neuen Privilegium hat sich infolge der Erweiterung des steuerfreien Notenkontingentes und der Zunahme des Leihgeschäftes die Dividende gesteigert; sie betrug pro 1911 7,45 pCt. und pro 1912 8,57 pCt.

[36]) Die Anwendung des Steuerteilungsschlüsels, welche nach dem Vorigen ebenso wie für den staatlichen Gewinnanteil auch für die Notensteuer gilt, hatte bisher für Oesterreich eine größere Quote als für Ungarn ergeben. In neuerer Zeit verschob sich dieses Verhältnis zugunsten Ungarns, und zwar in erheblichem Maße, so daß sich für das Jahr 1912 eine österreichische Quote von 44,4 pCt. und eine ungarische von 55,6 pCt. ergab (pro 1911 hingegen noch 51,72 pCt. und 48,28 pCt). Der Grund liegt hauptsächlich darin, daß der Eskomptekredit im Jahre 1912 bei den Bankanstalten in Ungarn in größerem Maße als bei jenen in Oesterreich in Anspruch genommen wurde (das Hypothekargeschäft der Bank hat sein Schwergewicht schon seit längerem in Ungarn). Diese größere Inanspruchnahme des Eskomptekredites zeigt sich nicht in den eskomptierten Beträgen, die auch im Jahre 1912 bei den österr. Bankanstalten höher waren als bei den ungarischen (4372,9 Mill. K. gegenüber 4029,8 Mill. K.), sondern in der durchschnittlich längeren Laufzeit der bei den ungar. Bankanstalten eskomptierten Wechsel (im Jahre 1912: 49 Tage gegenüber 32 Tagen bei den von den österr. Bankanstalten eskomptierten Wechsel). Hiergegen kann der Zahlungsort der eskomptierten Wechsel in dieser Hinsicht nicht maßgebend sein.

[37]) Vgl. oben Abschnitt IV, 2.

[38]) In Betracht kommen die Anteile am Reingewinne des Geschäftsjahres, in welchem die Verjährung der betreffenden Banknoten vollendet wurde.

[39]) Vgl. oben Abschnitt IV, 2.

Digitized by Google

nommen[40]). Infolgedessen ebenso wie infolge der unter den neuen Verhältnissen notwendig erweiterten Pflege des Devisengeschäftes hat die Bank mit nicht unbedeutenden finanziellen Mehrlasten zu rechnen, welche aber, nicht im fiskalischen, sondern im allgemeinen volkswirtschaftlichen Interesse beider Staaten gelegen, zur bestimmungsgemäßen Ausübung des dermaligen Notenbankprivilegiums gehören und darum nicht als finanzielle Gegenleistungen der Bank an die beiden Staaten für die Privilegiumsverlängerung zu betrachten sind[41]). Wohl aber kann hierher die Verpflichtung der Bank gerechnet werden, die Uebernahme von Geldern der Finanzverwaltungen und die Leistung von Auszahlungen bis zur Höhe der betreffenden Guthaben unentgeltlich zu besorgen. Tatsächlich werden diese Geschäfte von der Bank in ihrem Giroverkehr in betreff der Umsätze in Kronenwährung auf Rechnung der dem Giroverkehr angeschlossenen Staatskassen unentgeltlich, allerdings wesentlich in gleichem Maße wie für alle anderen Kunden, besorgt (die privaten Kunden haben nur für gewisse auf Rechnung ihres Girokontos bewirkte Einkassierungen Provisionen zu zahlen, die den Finanzverwaltungen ganz erlassen sind; in betreff des staatlichen Golddienstes s. unten). Außerdem besorgt die Bank unentgeltlich den Geldverwechslungsdienst für Rechnung der Finanzverwaltungen. Diese Pflichten sind der Bank schon durch das Privilegium vom Jahre 1899, dessen bezügliche Bestimmungen (Art. 55 des Bankstat.) dem seither unverändert in Geltung verbliebenen Teile des Bankstatuts angehören, auferlegt worden.

Die bedeutendste finanzielle Gegenleistung der Bank ist die auf die Dauer der Privilegiumsverlängerung erfolgte zinsenfreie Prolongation des Restes von 60 Mill. K. der staatlichen sog. Achtzigmillionenschuld. Meritorisch konnte allerdings diese Prolongation als eine selbstverständliche Voraussetzung der Privilegiumsverlängerung betrachtet werden[42]). Diese staatliche Schuld, entstammend einem anfangs 1863 (Reichsgesetzblatt Nr. 2 ex. 1863) anläßlich der Ordnung früherer Schuldverhältnisse von der Bank (damals priv. Oesterr. Nationalbank) dem Staate überlassenen Darlehen von 80 Mill. Gulden österr. Währ. = 160 Mill. K., wurde seit dem Bankprivilegium vom Jahre 1878, als die Bank unter der Firma Oesterr.-ungar. Bank neu organisiert wurde, durch Verrechnung der Reingewinn-Anteile der beiden Staaten und seit dem Bankprivilegium vom Jahre 1887 auch durch Verrechnung der damals eingeführten Notensteuer bis Ende 1899 allmählich vermindert. Anläßlich der Privilegiumserneuerung im Jahre 1899 kam eine durchgreifende Neuordnung dieser Schuld zustande. Der nach den allmählichen Abstattungen (zus. rund 11 $^6/_8$ Mill. K.) bis zur Erreichung eines Betrages von 40 Mill. K. noch erforderliche Betrag (rund 28$^2/_8$ Mill. K.) wurde von der Bank aus den Mitteln ihres Reservefonds abgeschrieben. Einen weiteren Betrag von 60 Mill. K. bar in Gold (Landesgoldmünzen der Kronenwährung) zahlte die österr. Staatsverwaltung an die Bank zurück, welche sohin den verbleibenden Rest von 60 Mill. K. auf Privilegiumsdauer zinsenfrei stundete. Diese zinsenfreie Stundung ist anläßlich des neuen Privilegiums bis zu dessen Ablauf, also bis Ende 1917, verlängert worden. Ungarn anerkennt bezüglich dieser vor dem staatsrechtlichen Ausgleiche vom Jahre 1867 kontrahierten staatlichen Schuld (ähnlich wie bezüglich der vor diesem Zeitpunkte entstandenen allgemeinen Staatsschuld) seinerseits kein direktes Schuldverhältnis gegenüber der Bank, hat sich aber anläßlich des Bankprivilegiums vom Jahre 1878 zu einer Beitragsleistung von 30 pCt. an die österr. Staatsverwaltung verpflichtet. Auf Grund dessen und einer im Jahre 1899 zustande gekommenen Zusatzvereinbarung leistet Ungarn seinen Beitrag zu der von der österr. Staatsverwaltung bewirkten Teilzahlung von 60 Mill. K. durch Abstattung von 18 Mill. K. in 50 gleichen, seit 1. Januar 1900 laufenden unverzinslichen Jahresraten, wogegen die auf gleiche Art zu bewirkende Beitragsleistung Ungarns bezüglich des noch aushaftenden Restes von 60 Mill. K. bis zum Ablaufe des neuen Privilegiums (Ende 1917) hinausgeschoben ist. Für die zur Aufrechterhaltung dieses Rechtsverhältnisses bis zum Ablaufe des neuen Privilegiums dienenden Uebereinkommen der beiden Finanzminister enthält das neue Privilegialgesetz (Art. VII) die entsprechende Ermächtigung; die bezügliche Vereinbarung mit der Bank hatte der österr. Finanzminister allein zu schließen[43]). In betreff der im Jahre 1899 von der österr. Staatsverwaltung geleisteten Teilrückzahlung von 60 Mill. K. in Gold besteht für gewisse Fälle ein bedingtes Recht, einen Rücktausch des Goldes gegen Silberkurant oder Banknoten zu verlangen, worüber oben im Zusammenhange mit den die zu Zwecken der Währungsreform erfolgten Golderläge der beiden Staatsverwaltungen betreffenden Vorschriften gesprochen worden ist[44]).

Unter die von der Bank den beiden Staaten eingeräumten fiskalischen Vorteile kann auch das Recht der beiden Staaten auf Einlösung des Bankunternehmens gerechnet werden. Dieses Recht ist in dem bisherigen Umfange (unveränderter Artikel 107 des Bankstat.) aufrechterhalten worden. Hiernach haben für den Fall des Privilegiumsablaufes oder einer noch früheren Auflösung der Bankgesellschaft (Art. 105 und 106 des Bankstat.) beide Regierungen über ihr mit gesetzlicher Genehmigung getroffenes Einverständnis das Recht, das gesamte Gegenstand des Privilegiums bildende Bankgeschäft, unter Abtrennung des der Bankgesellschaft verbleibenden Hypothekarkreditgeschäftes, im bilanzmäßigen Stande und nach dem bilanzmäßigen Werte zu übernehmen. In diesem Falle übernehmen beide Regierungen sämtliche Aktiven und Passiven der Bank, insoweit sie nicht unmittelbar dem Hypothekarkreditgeschäfte der Bank zugehören. Hingegen ist den Aktionären sofort für jede Aktie (Nennbetrag 1400 K.) der Betrag von 1520 K., dann der Betrag der noch nicht verteilten Dividenden und der Anteil an dem bilanzmäßigen freien (zur Deckung von Verlusten aus der Zeit vor der Einlösung nicht benötigten) Reservefonds zu Händen des Generalrates (Vorstandes) auszuzahlen. Der Bankgesellschaft bleibt freigestellt, in diesem Falle als Aktiengesellschaft zum Betriebe der Hypothekargeschäftes (nach dem dermaligen Bankstatut ist das Hypothekargeschäft insoweit eingeschränkt, als Pfandbriefe nur bis zum Belaufe von 300 Mill. K. ausgegeben werden dürfen), im Falle aber, als bei Ablauf des Privilegiums von dem staatlichen Einlösungsrechte kein Gebrauch gemacht wird, als Aktiengesellschaft zum Betriebe des gesamten Bankgeschäftes, unter Ausschluß der Rechte einer Notenbank und der damit zusammenhängenden Verpflichtungen, fortzubestehen. An diesem Rechtszustande ist bei der jüngsten Privilegiumsverlängerung lediglich eine formelle Neuerung vorgenommen worden, indem das für die Dauer des früheren Privilegiums geschlossene Uebereinkommen vom 1. November 1899 über den Bilanzwert der Immobilien samt fundus instructus durch ein neues Uebereinkommen vom 16. September 1911 (auf Grund der Ermächtigung im Art. IV des Privilegialges.) ersetzt wurde, welches die frühere Bewertungsvorschrift inhaltlich aufrechterhält. Hiernach dürfen während der Privilegiumsdauer und während der Durchführung der im Einlösungs- und im Liquidationsfalle zwischen der Bank und den beiden Regierungen vorzunehmenden Abrechnung die bereits (beim Uebereinkommensabschlusse) im Besitze der Bank befindlichen Immobilien samt fundus instructus mit keinem höheren als dem gegenwärtigen (d. i. auf Grund des früheren

[40]) Hiervon bis Ende 1912 tatsächlich errichtet: in Oesterreich 9, in Ungarn 8.

[41]) Die der Bank durch die ihr obliegende Devisenpolitik erwachsenden Lasten, welche anläßlich der ihrer Devisenpolitik zuteil gewordenen Anerkennungen mit Recht zur Erwähnung zu kommen pflegten, sind übrigens von nur relativer Bedeutung und hindern nicht, daß die Bank aus ihrem Devisen- und Valutengeschäfte jährlich namhafte Erträgnisse erzielt. S. unten Fußnote[60]).

[42]) An sich ist eine solche Form eines Entgeltes für das staatliche Notenprivilegium mit einer geordneten Notenbankverfassung sehr wohl vereinbart. Die Bank von Frankreich hat dem Staate (seit 1897 zinsenfreie) Darlehen von derzeit 200 Mill. Fr. gewährt.

[43]) Es ist daher die bezügliche Ermächtigung im Verhältnisse gegenüber der Bank nur im österr. Privilegialgesetze (Art. VIII) enthalten.

[44]) S. oben Abschnitt IV, 2.

Digitized by Google

Uebereinkommens eingestellten) Werte, die späterhin erworbenen derlei Objekte aber mit keinem höheren als dem Anschaffungswerte in die Bilanz eingestellt werden, sofern nicht für einen höheren Bilanzwert die Zustimmung der beiden Regierungen erteilt wird. Auch wird für den Einlösungsfall auf die Geltendmachung eines etwa den Bilanzwert der erwähnten Objekte übersteigenden Mehrwertes sowie der laesio enormis verzichtet. In Ansehung der Bilanzierung des übrigen dem staatlichen Einlösungsrechte unterliegenden Bankvermögens sind, da eine besondere Vereinbarung hierüber nicht besteht, in erster Linie die Vorschriften des Bankstatuts (Art. 101) und subsidiär des (österr. und ungar.) Handelsrechtes (Art. 91 des Bankstat.) maßgebend. Eine dem Staatsinteresse zuwiderlaufende Bilanzwertfeststellung von Vermögensobjekten der letzterwähnten Kategorie würde übrigens dem Einspruchsrechte der Regierungskommissare (Art. 52 und 53 des Bankstat.) unterliegen. Die letzte Entscheidung würde dann, solange das Einlösungsrecht nicht zur Ausübung kommt, der betreffenden Regierung, von deren Kommissar der Einspruch ausgegangen ist (und zwar wohl im Einverständnisse mit der anderen Regierung, da eine einseitige Entscheidung in solchem Falle kaum Wirksamkeit erlangen könnte), sobald aber die Ausübung des Einlösungsrechtes, erklärt ist, also die Bilanzwertfrage unmittelbar praktische Bedeutung für die Staatsinteressen erlangt, dem im Bankstatute vorgesehenen Schiedsgerichte zustehen (Art. 53 und 108 des Bankstat).

Der besondere strafrechtliche Schutz, welcher der Bank gegen Winkelbanknoten durch das frühere Privilegium (Kaiserl. Verordg. vom 21. September 1899, IV. Teil, 1. Kap. Art. VIII) eingeräumt wurde, indem die unbefugte Ausgabe von Noten oder anderen unverzinslichen Schuldverschreibungen, welche, ohne Nachmachung oder Fälschung von Noten der Bank zu sein, im Verkehre als Geldzeichen verwendet werden könnten, als auf Antrag der Bank verfolgbares Vergehen erklärt ist[45]), wurde durch das neue Privilegialgesetz (Art. IV) ebenfalls auf Privilegiumsdauer in Geltung erhalten.

Auf Grund der im neuen Privilegialgesetze (Art. III) enthaltenen Ermächtigung ist das im Jahre 1887 von dem österr. und dem ungar. Finanzminister mit der Bank geschlossene Uebereinkommen[46]) wegen Ausdehnung des Privilegiums und der Tätigkeit der Bank auf Bosnien und die Herzogowina auf die Dauer des neuen Privilegiums einfach erneuert worden, ohne daß aus diesem Titel besondere Leistungen im Verhältnisse zwischen der Bank und den beiden Regierungen oder der bosnisch-herzogowinischen Regierung festgesetzt wurden. Uebrigens hat die Bank in Bosnien-Herzogowina erst seit dem Jahre 1910 mit der Errichtung von Filialen begonnen (derzeit Filialen in Sarajewo, Banjaluka, Mostor), welche direkt dem Generalrate der Bank unterstehen, während Hauptanstalten und Filialen in Oesterreich und in Ungarn zunächst den als Direktionen in Wien und in Budapest fungierenden Abteilungen des Generalrates unterstellt sind.

## VI.

Das neue Privilegium der Bank enthält in seinen neuen Bestimmungen, wie sich aus deren bisheriger Besprechung ergab, in mehreren Punkten bemerkenswerte Ausgestaltungen der österr.-ungar. Währungsreform. Es sind dies die zur Regelung der Barzahlungsfrage dienenden neuen Vorschriften und die statutmäßige Verpflichtung der Bank zu einer die Währungsparität dauernd sichernden Devisenpolitik, dann die Stabilisierung der Banknoten zu 10 und zu 20 Kronen gleichzeitig mit der Auflassung der in Ansehung ihrer bestandenen Spezialdeckung und die dauernde Gestattung der Einrechnung von 60 Mill. K. Golddevisen in den Metallschatz. Aber auch außerhalb des neuen Privilegialgesetzes sind in der letzten Zeit vor und nach demselben weitere Entwicklungen auf dem Gebiete der Währungsreform zu verzeichnen. Geht man auf die ganze letzte Privilegialperiode (1900—1910) zurück, so sind das Erlöschen des Zwangskurses der Staatsnoten im Jahre 1903 und der vollständige Abschluß der Einziehung der Staatsnoten im Jahre 1907 die wichtigsten Phasen in der weiteren Durchführung der Währungsreform, die bereits oben (Fußnote 7) im Zusammenhange mit den Golderlägen der beiden Regierungen und mit der Banknotendeckung zur retrospektiven Erwähnung gelangten. Andere bemerkenswerte Fortbildungen betreffen teils das Münzwesen, also direkt den Währungsorganismus, teils die Konzentrierung des staatsfinanziellen Golddienstes bei der Bank, eine wirksame Hilfseinrichtung zur Förderung der der Bank obliegenden Gold- und Devisenpolitik.

Zunächst kommt in Betracht die parallel mit Vermehrungen der Teilmünzen (Scheidemünzen) erfolgte Verminderung des Kurantsilbers nebst einigen minder bedeutenden Neuerungen münzgesetzlicher Natur.

Bei Beginn der letztvorangegangenen Privilegialperiode (1900) waren von den Kurantsilbermünzen der früheren Währungen (vor der Kronenwährung) nur mehr die Münzen zu 1 fl. österr. Währung (mit dem gesetzlichen Werte von 2 Kronen und unbeschränkter Zahlkraft) übrig, da alle anderen seit Einleitung der Währungsreform im Jahre 1892 außer Kurs gesetzt worden waren[47]). Von dem Bestande an Silberguldenstücken, deren Prägung seit Ende 1892 vollständig aufgehört hat, war zuerst im Jahre 1900 ein — der Bank gegen Vergütung in Goldkronen entnommener — Teilbetrag von 32 Mill. Gulden = 64 Mill. K. ausgeschieden, nämlich in Fünfkronenstücke, die damals neugeschaffene Kategorie von Teilmünzen der Kronenwährung, behufs Verwendung bei der damaligen Einlösung des Restes der Staatsnoten, umgeprägt worden[48]), so daß sich hiernach der Gesamtbestand an Silbergulden auf 336 Mill. K. verringert hatte[49]). Aus letzterem Bestande wurden seither (nach durchgeführter vollständiger Einlösung der Staatsnoten) weitere Beträge von zusammen 214 Mill. K. behufs Ausprägung von Teilmünzen der Kronenwährung gesetzlich ausgeschieden, und zwar infolge des Gesetzes v. 11. August 1907 Reichsgesetzblatt Nr. 202 (Ungar. Ges. Art. XLVIII: 1907) 64 Mill. K. behufs Ausprägung weiterer Fünfkronenstücke und infolge des Gesetzes v. 7. März 1912 Reichsgesetzblatt Nr. 54 (Ungar. Ges. Art. XXI: 1912) 50 Mill. K. behufs Ausprägung der neu eingeführten Zweikronenstücke und 100 Mill. K. behufs Ausprägung weiterer Einkronenstücke. Auf Grund dieser Gesetze wurden von den beiden Regierungen Additionalverträge zum österreichisch-ungarischen Währungsvertrage vom Jahre 1892 geschlossen und die bezeichneten Mengen an Silbergulden gegen Erlag der gleichen Beträge in anderen gesetzlichen Zahlungsmitteln (Banknoten) aus der Bank bezogen oder ihr Bezug für nähere Zeit in Aussicht genommen; Bezug der Silbergulden und Ausprägung der neuen Teilmünzen hat in dem Verhältnisse von 70 pCt. für Oesterreich und 30 pCt. für Ungarn zu erfolgen. Da wie die Ausprägung auch der Bezug des Silberguldenmateriales nur sukzessiv erfolgt, waren Ende 1912 außer den zur letzten Ausprägung von Fünfkronenstücken verwendeten 64 Mill. K. nur weitere rund 45 Mill. K.

---

[45]) Bedroht mit Geldstrafe in der Höhe des 10fachen der ausgegebenen Wertzeichen (mindestens aber 4000 K.), eventuell mit Arrest bis zu einem Jahre.

[46]) Die Grundlage bildeten die Gesetze vom 21. Mai 1887, Reichsgesetzblatt Nr. 51 (Ungar. Ges. Art. XXVI: 1887) und vom 20. Dezember 1879 Reichsgesetzblatt Nr. 136 (Ungar. Ges. Art. LII: 1879).

[47]) Im Jahre 1893 war die Einberufung der Silbermünzen zu 2 fl. und 1/4 fl. österr. Währ., der österr. Vereinstaler und Vereinsdoppeltaler (entsprechend dem Uebereinkommen mit dem Deutschen Reiche) sowie der Silbermünzen des alten Konventions-Münzfußes erfolgt. (mit Ausnahme der Levantiner Taler, die schon seit 1858 nur als Handelsmünzen geprägt werden).

[48]) Zur Ausprägung des bei Einführung der Kronenwährung festgesetzten Kontingentes von 200 Mill. K. in Silberteilmünzen zu 1 K. sind die demonetisierten älteren Silbermünzen und inländisches Montansilber verwendet worden. Die auf Grund der Gesetze vom Jahre 1894 als Teil des Entgeltes für die damals bei der Bank erlegten Goldkronenbeträge von den beiden Regierungen bezogenen Silbergulden waren (ohne Umprägung) zur Staatsnoteneinlösung verwendet worden, also im Umlaufe verblieben.

[49]) S. Währungsstatist. Tabellen des österr. Finanzministeriums 3. Ausgabe 9. Heft (1906), S. 604.

Digitized by Google

in Silberguldenstücken von beiden Regierungen bezogen. Nach dieser gesetzlich angeordneten Einziehung von Silbergulden verbleibt nur noch ein Bestand von 122 Mill. K. an Silbergulden, wovon der größte Teil im Metallschatze der Bank und nur mehr ein relativ geringer Teil[50]) im Umlaufe sich befindet. Schon früher, im Jahre 1908, hatten beide Regierungen und die Bank einverständlich (durch Zurückbehaltung bei den Kassen) fast alle Silbergulden, bis auf einen geringen (auf etwa 2 Mill. K. zu schätzenden) Rest, aus dem Umlaufe tatsächlich zurückgezogen, doch nötigte der Bedarf des Verkehrs bei dem unzureichenden Teilmünzen-Vorrate zu teilweisen Wiederausgabe der Silberguldenstücke. Die völlige Einziehung der Silbergulden nach der bereits verfügten Einschmelzung des größeren Teiles derselben soll, wie nach dem Motivenberichte zur Regierungsvorlage des letztbezogenen Gesetzes vom Jahre 1912[51]) anzunehmen ist, auf dem (bereits in den grundlegenden Gesetzen vom Jahre 1892 enthaltenen) Programme der Finalisierung der Währungsreform verbleiben[52]), wogegen sich allerdings noch in der letzten parlamentarischen Verhandlung dieser Sache Stimmen erhoben haben. Die Gründe für die allmähliche Zurückziehung der Silbergulden liegen zufolge der Regierungserklärungen in dem Streben nach Beseitigung des Hemmnisses, welches der Bestand von nicht auf Kronenwährung lautenden gesetzlichen Zahlungsmitteln der völligen Einlebung der Kronenwährung im kleinen Verkehr, wo die Rechnung nach Gulden noch dermalen keineswegs ganz aufgehört hat, öfters bereitet; doch ist klar, daß hierdurch die Mitwirkung weiterer währungspolitischer Gründe nicht ausgeschlossen wird. Die Tendenz der ausgiebigen Verminderung und schließlichen Beseitigung des Silberkurants läßt sich auch daraus erkennen, daß zur Ausprägung von Teilmünzen der Kronenwährung gleich hohe Nennbeträge an Silbergulden aus der Bank gesetzlich zu entnehmen sind, während bei dem geringeren Feingehalte der Teilmünzen es für deren Ausprägung genügt hätte, einen erheblich geringeren Betrag an Silbergulden zu beziehen, auch in diesem Falle der Münzgewinn leichter und sicherer zu erzielen wäre, als durch Verwertung der aus der Einschmelzung der Silbergulden erübrigenden Silbermenge. In die Zeit des Versuches der administrativen Einziehung aller Silbergulden (1908) fällt das mit der Ministerialverordnung v. 24. April 1908 (Reichsgesetzblatt Nr. 83) erlassene Verbot der Anwendung der früheren österr. Währung im Verkehre der Handels- und Gewerbetreibenden mit dem Publikum, entsprechend der bereits seit 1900 (Kaiserl. Verordnung v. 21. September 1899, III. Teil; ungar. Ges.-Art. XXXVI: 1899) erfolgten Einführung der Kronenwährung als ausschließliche gesetzliche Landeswährung.

Das System der silbernen Teilmünzen der Kronenwährung hat, nachdem bereits gleichzeitig mit dem Bankprivilegium vom Jahre 1899 die Kategorie der Fünfkronenstücke geschaffen worden war, mit der Einführung der Zweikronenstücke durch die oben bezogenen Gesetze vom Jahre 1912 (gleichzeitig mit dem neuen Bankprivilegium eingebracht, jedoch infolge äußerer Umstände[53]) erst nach dem Bankprivilegium zur Perfektion gelangt) eine Ausgestaltung erfahren, welche durch das Verkehrsbedürfnis nach Ersatz für die eingezogenen Silberguldenbeträge notwendig wurde. Allerdings soll der Ersatz für die im Verkehre als Zweikronenstücke fungierenden Silbergulden zum größeren Teile durch die Einkronenstücke geschaffen werden. Immerhin aber soll zwischen dem Einkronen- und dem Fünfkronenstücke ein Mittelglied erhalten werden, als welches nach Bedürfnis und Gewohnheit des Verkehres, insbesondere wegen der Anpassung an das Dezimalsystem, das Zweikronenstück besser geeignet als etwa ein Dreikronenstück befunden wurde.

Das Kontingent der neu geschaffenen Zweikronenstücke wurde zunächst auf 50 Mill. K. festgesetzt und zugleich das Kontingent der Einkronenstücke von dem (im österr.-ungar. Münz- und Währungsvertrage vom Jahre 1892 vorgesehenen) Betrage von 200 Mill. K. auf 300 Mill. K. erhöht. Was die Nickelmünzen (zu 10 und 20 Heller) betrifft, so wurde deren Kontingent im Jahre 1907 (Gesetz v. 19. Februar 1907, Reichsgesetzblatt Nr. 38 und ungar. Ges. Art. XI: 1907 samt dem auf deren Grund abgeschlossenen Additionalvertrage zum österr.-ungar. Münz- und Währungsvertrage) von 60 auf 80 Mill. K. erhöht, während hinsichtlich der Bronzemünzen (zu 1 und 2 Heller) das ursprüngliche (im Münz- und Währungsvertrage vom Jahre 1892 festgesetzte) Kontingent von zusammen 26 Mill. K. bisher unverändert geblieben ist. Das Gesamtkontingent an Teilmünzen der Kronenwährung beträgt also nunmehr 584 Mill. K., deren Ausmünzung bei allen Kategorien mit je 70 pCt. auf Oesterreich und 30 pCt. auf Ungarn verteilt ist[54]). Auf den Kopf der Bevölkerung der österr.-ungar. Monarchie (mit rund 51 Mill. angenommen) entfällt hiernach ein Betrag an Teilmünzen von 11,45 Kronen, an Teilmünzen und Silberkurant zusammen ein Betrag von 13,84 Kronen (an Silberteilmünzen 9,37 K., an Silberteilmünzen und Silberkurant zusammen 11,76 K.) Aus der sukzessiven Ausprägung der Teilmünzenkontingente sind dem Staatshaushalte der beiden Staaten, in neuerer Zeit speziell seit 1909, ansehnliche Münzgewinne zugeflossen[55]), und stehen noch weitere in Aussicht.

Die Stückelung der Goldkurantmünzen (Landesgoldmünzen), welche nach dem Münz- und Währungsvertrage vom Jahre 1892 in Stücken zu 10 und 20 Kronen ausgeprägt werden, erfuhr eine Ausgestaltung durch die seit 1907 ausgeprägten Landesgoldmünzen zu 100 Kronen (Gesetz vom 11. August 1907 Reichsgesetzblatt Nr. 201, ungar. Ges. Art. XLVII: 1907 samt dem auf deren Grund abgeschlossenen Additionalvertrage zum österr.-ungar. Münz- und Währungsvortrage)[56]). Anläßlich des Regierunsjubiläums des Kaisers und Königs wurden im Jahre 1908 mehrere Münzenkategorien der Kronenwährung mit einer besonderen Ausstattung als Geschichtsmünzen geprägt (Einkronenstücke in Oesterreich, Fünfkronenstücke in Oesterreich und Ungarn, Zehn- und Zwanzigkronenstücke in Oesterreich, Hundertkronenstücke in Oesterreich und Ungarn).

Seit 1. November 1899, zugleich mit der auf Grund der Gesetze vom Jahre 1899 erfolgten Verfügung der gänzlichen Einlösung der Staatsnoten[57]), war auch deren früher bestandene teilweise Verbindung mit den eine schwebende Schuld des österr. Staates bildenden Partial-Hypothekar-Anweisungen (Salinenscheinen)

[50]) In dem das bezogene Gesetz vom Jahre 1912 betreffenden Ausschußberichte des österr. Abgeordnetenhauses auf 30 Mill. K. geschätzt (Beilage 348 des stenograph. Prot. des österr. Abgeordnetenhauses XXI. Sess., 1911).

[51]) Beilage 16 des stenograph. Prot. des österr. Abgeordnetenhauses XXI. Sess., 1911.

[52]) Vgl. Art. X des Ges. v. 2. August 1892 Reichsgesetzblatt Nr. 126, ung. Ges. Art. XVII: 1892.

[53]) Die parlamentarische Verabschiedung in Ungarn erfolgte erst im Jahre 1912.

[54]) Die Kontingente der einzelnen Teilmünzen-Kategorien sind (in Mill. K.):

| | | | |
|---|---|---|---|
| Silber | Fünfkronenstücke: 128; | Annahmeverpflichtung im Privatverkehre bis 250 K. | |
| | Zweikronenstücke 50; Einkronenstücke 300; | Annahmeverpflichtung im Privatverkehre bis 50 K. | |
| Nickel | Zwanzighellerstücke 48; Zehnhellerstücke 32; | Annahmeverpflichtung im Privatverkehre bis 10 K. | |
| Bronze | Zweihellerstücke Einhellerstücke | 26 | Annahmeverpflichtung im Privatverkehre bis 1 K. |

Die staatlichen Kassen nehmen die Teilmünzen aus Silber unbeschränkt, jene aus Nickel oder Bronze bis zum Betrage von 10 K. in Zahlung. Behufs Verwechslung werden von den hierzu bestimmten staatlichen Kassen die Teilmünzen aller Kategorien unbeschränkt angenommen.

[55]) Zufolge der österr. Staatsvoranschläge für die Jahre 1909, 1911 und 1913 zusammen 43,3 Mill. K. (für Oesterreich).

[56]) Bei den Hundertkronenstücken besteht eine höhere Prägegebühr; sie beträgt per Kilogr. Feingold (nach dem Münzfuße der Kronenwährung = 3280 K.) 9 K. gegen 6 K. bei den Zwanzigkronenstücken (jedoch nur 2 K. für die Oesterr.-Ungar. Bank, welche hiernach zur Einlösung von Goldbarren mit 3278 K. per Kilogr. Feingold gegen Vergütung der Probegebühren verpflichtet ist). Zehnkronenstücke werden für Privatrechnung nur in Ungarn (Prägegebühr derzeit dieselbe wie bei den Zwanzigkronenstücken), nicht in Oesterreich, geprägt.

[57]) S. oben Fußnote[7]).

Digitized by Google

weggefallen und steht diese schwebende Schuld, deren früherer Höchstbetrag von 200 Mill. K. im Laufe der Währungsreform durch Tilgungen und Verjährung bisher auf den Höchstbetrag von 87 324 805 K. reduziert worden ist, derzeit außer jedem organischen Zusammenhange mit dem Geldumlaufe[58]).

Eine der wichtigsten Maßnahmen im Zuge der Durchführung der Währungsreform ist die in den Jahren 1901 und 1902, also bald nach Beginn des letztabgelaufenen Bankprivilegiums, begonnene Konzentrierung des gesamten staatlichen Golddienstes bei der Oesterr.-ungar. Bank, sowohl des Golddienstes der beiden Staaten (seit 1. Oktober 1901) als auch der gemeinsamen Zentralregierung (seit 15. September 1902) Demzufolge werden die Abfuhren an Goldeingängen der hier in Betracht kommenden Staatskassen (hauptsächlich der Zoll-, Eisenbahn-, Post- und Telegraphenverwaltung) regelmäßig an die Bank geleitet und dort auf Konten der betreffenden staatlichen Zentralkasse als Guthaben verfügbar gehalten, anderseits die zur Leistung der staatlichen Goldzahlungen erforderlichen Dotationen der Staatskassen (und der ausländischen Zahlstellen) durch die Bank bewerkstelligt[59]). Durch diese Maßnahmen hat der schon früher unter Einfluß der beiden Regierungen seitens der Bank geschaffene Organismus zur Beherrschung des inländischen Goldvaluten- und Devisenmarktes eine Vervollkommnung erfahren, deren Bedeutung an der entscheidenden Rolle ermessen werden kann, welche die Leistung dieses Organismus: die erfolgreiche Devisenpolitik der Bank und die durch diese bisher erzielte wesentliche Behauptung der Währungsparität in der Durchführung der österr.-ungar. Währungsreform erlangt hat. Die beträchtliche Höhe des staatlichen Golddienstes brachte es mit sich, daß die rasche Verfügung der Bank über die staatlichen Goldeingänge und die bei der Bank in einheitlich-rationeller Weise bewirkte Versorgung des (zumeist nach Mengen und Terminen im voraus bekannten) staatlichen Goldbedarfes die zum Musterbeispiel gewordene eigenartige Stellung der Bank als Zentralorgan für den ganzen auswärtigen Zahlungsverkehr der Monarchie vollends fest verankert hat. Auch kann man sagen, daß die dem öffentlichen Interesse dienenden Vorteile dieser Stellung der Bank, insbesondere der bei ihr erfolgten Konzentrierung des staatlichen Golddienstes, obwohl sie mit gewissen finanziellen Lasten der Bank[60]), andererseits mit einer weitgehenden Ausschaltung der Bankkonkurrenz und der Spekulation verbunden sind, sich immer mehr in das Bewußtsein der Fachkreise sowie der Allgemeinheit eingelebt haben.

Schon vor der Konzentrierung des staatlichen Golddienstes bei der Bank war im Interesse der Gold- und Devisenpolitik der Bank sowie zur Erleichterung der Zollzahlungen zufolge Ministerialverordnung vom 30. November 1900 Reichsgesetzblatt Nr. 198 die Institution der Zollgoldanweisungen eingeführt worden, wonach über effektive Goldbeträge in den zur Zollzahlung zugelassenen Goldmünzen, welche bei der Bank von Parteien erlegt (oder für deren Rechnung angeschafft) wurden, zu Zollzahlungen verwendbare Anweisungen der österr.-ungar. Bank ausgegeben werden[61]). Die früher zulässige, wenn auch bereits zur Anomalie gewordene Fakultät der Entrichtung der Zölle in Silbergulden mit einem die Umrechnung auf die alten Goldgulden zuzüglich eines eventuellen Goldagios (nach dem Kurse der Achtgoldgulden- oder der Zwanzigfrankenstücke) enthaltenden Aufgelde ist seit März 1906 mit der Aktivierung des derzeit geltenden Zolltarifgesetzes[62]) entfallen, da seither die Zollsätze in Kronen Gold, nicht mehr in den seit Beginn der Währungsreform (1892)

---

[58]) Die Entstehung der Partial-Hypothekar-Anweisungen, gewöhnlich Salinenscheine genannt, geht bis auf das Jahr 1848 zurück, und aus dieser früheren Zeit datiert auch ihre hypothekarische Sicherstellung auf staatlichen Salinen (zuerst auf der Saline Gmunden, später auch auf den Salinen Hallein und Außee). Ihre frühere Verbindung mit dem Staatsnoten-Umlaufe bestand darin, daß der Betrag, um welchen jeweils der tatsächliche Umlauf der Partial-Hypothekar-Anweisungen unter dem (im Jahre 1863 festgesetzten) Höchstbetrage von 100 Mill. Gulden blieb, durch Staatsnoten zu ersetzen war. Seit dem vollständigen Wegfalle dieses Zusammenhanges bilden die Partial-Hypothekar-Anweisungen lediglich eine Art von Staatsschatzscheinen. Der Zinsfuß wird vom Finanzministerium je nach Erfordernis von Zeit zu Zeit bestimmt und beträgt derzeit (bereits seit November 1905) für die Stücke mit 6 monatiger Laufzeit 4 pCt. und mit 3 monatiger Laufzeit 3½ pCt. Der Dienst der Partial-Hypothekar-Anweisungen ist (seit 1. November 1902) der österr. Postsparkasse übertragen; Gesamtumlauf Ende Dezember 1912: 87 324 800 K.

Ein Seitenstück zu den Partial-Hypothekar-Anweisungen in ihrer damaligen Rechtsstellung bilden in Ungarn die (auf Grund der ungar. Ges. Art. L: 1868 und XI: 1870 ausgegebenen staatlichen Tresorscheine mit höchstens 6 monatiger Laufzeit. Ihr vom ungar. Finanzminister jeweils festgesetzter Zinsfuß beträgt derzeit 5 pCt. und 4½ pCt., der Gesamtumlauf Ende März 1912: 35 Mill. K. Diese Tresorscheine werden von den ungar. Staatskassen bei nicht in klingender Münze zu leistenden Zahlungen statt Bargeld angenommen.

[59]) Eine zergliederte Darstellung dieses staatlichen Golddienstes bei der Oesterr.-ungar. Bank für das Jahr 1904 (beispielsweise) findet sich in den Währungsstatist. Tabellen des österr. Finanzministeriums, 3. Ausgabe, 6. Heft (1906), Seite 652—653.

[60]) Abgesehen davon, daß, wie schon im vorigen erwähnt, die Geschäftsführung der Bank in diesem Bereiche überhaupt die eigenen Erwerbsinteressen hinter den gemeinwirtschaftlichen Interessen zurückstellen muß, ist speziell der staatliche Golddienst, insoweit er die Uebernahme von Goldbeträgen und die Leistung von Zahlungen bis zur Höhe der Goldguthaben umfaßt, von der Bank unentgeltlich, ohne Anspruch auf Kommission und Spesenersatz, zu besorgen. Hingegen ist die Bank bei den für Rechnung der Finanzverwaltungen durchgeführten Anschaffungen und Abgaben von Goldvaluten provisionsberechtigt und genießt hierbei auch mäßige Vorteile aus den vereinbarten Modalitäten der Kursabrechnung, ebenso wie aus der für die staatlichen Goldguthaben erzielten Verzinsung, soweit diese das Maß übersteigt, bis zu welchem nach jeweiliger Vereinbarung den Finanzverwaltungen auf deren Goldkonten Zinsen zu vergüten sind. Insgesamt hat die Besorgung des staatlichen Golddienstes der Bank, wie schon vermöge der hierdurch erlangten vollen Beherrschung des inländischen Devisen- und Valutenmarktes selbstverständlich ist, keine finanziellen Nachteile, sondern wesentlich solche Vorteile gebracht. Seither sind Umsätze sowie Erträgnisse des Devisen- und Valutengeschäftes namhaft gestiegen. Es betrugen im Devisen- und Valutengeschäfte der Bank (in Millionen K.)

| im Jahre | die Umsätze rund | die Erträgnisse (vor Abzug der Steuern und Regiekosten) |
|---|---|---|
| 1901 | 1580 (rund) | 2,128 |
| 1902 | 2602,8 | 2,670 |
| 1903 | 3265,6 | 4,349 |
| 1904 | 3156,3 | 5,404 |
| 1905 | 2763,3 | 3,786 |
| 1906 | 3074,3 | 3,708 |
| 1907 | 2966,3 | 5,137 |
| 1908 | 2980,4 | 4,773 |
| 1909 | 3384,7 | 5,410 |
| 1910 | 2607,0 | 5,333 |
| 1911 | 2983,4 | 5,913 |
| 1912 | 2602,0 | 4,040. |

[61]) Die an Order der Staatszentralkasse in Wien oder in Budapest oder der Landeskasse in Sarajewo à vista zahlbar ausgestellten Zollgoldanweisungen von Bankanstalten der Oesterr.-ungar. Bank im betreffenden Staats- oder Ländergebietes sind, soweit nicht auf höhere Beträge als 2000 Goldkronen, Goldmark oder Goldfranken lautend, bei jeder Zollstelle des Staatsgebietes der Ausstellung sowie Bosniens und der Herzogowina (die von Bankfilialen in Bosnien-Herzogowina ausgestellten jedoch nur bei Zollstellen dieser Länder), sonst nur bei der bezeichneten bestimmten Zollstelle verwendbar. Insofern die Zollgoldanweisungen gegen Banknoten (behufs Beschaffung des effektiven Goldes) erhältlich sind, ist mittelbar die Leistung von Zollzahlungen in Banknoten ermöglicht (die Gestattung der unmittelbaren Entrichtung der Zollzahlungen in Banknoten ist der Zeit nach der Barzahlungsaufnahme vorbehalten; Art. XVII des im derzeit geltenden österr.-ungar. Ausgleiche enthaltenen Zolltarifgesetzes). Die Benützung der Zollgoldanweisungen ist in steter Zunahme begriffen; die Ausgabe von Zollgoldanweisungen der Bank stieg von 25,7 Mill. K. im Anfangsjahre 1901 auf 172,8 Mill. K. im Jahre 1912.

[62]) Im österr.-ungar. Ausgleiche vom Jahre 1907 als autonomer sog. Vertragszolltarif der österr.-ungar. Zollunion rezipiert.

Digitized by Google

nicht mehr geprägten alten Goldgulden (1 alter Goldgulden = $^1/_8$ Zwanzigfrankenstück) aufgestellt sind.

## VII.

Der buchmäßige Zahlungsverkehr, dessen Anfänge auch in der österr.-ungar. Monarchie auf eine entferntere Zeit zurückreichen (Einführung des Giroverkehrs bei der Oesterr. Nationalbank, jetzigen Oesterr.-ungar. Bank, in Wien im Jahre 1842, bei ihrem Filialennetze im Jahre 1888, beim Wiener Giro- und Kassenverein 1872, bei der österr. Postsparkasse 1883, bei der ungar. Postsparkasse 1886) hat, insbesondere auch durch die seit 1896 begonnene organische Angliederung der staatlichen Kassenverwaltung, eine erhebliche Entwicklung genommen. Bei der Bedeutung, welche eine größere Ausgestaltung des buchmäßigen Zahlungsprozesses für die Regulierung des Geldumlaufes und die gesamte Politik der Notenbank besitzt, für deren gemeinwirtschaftliche Aufgaben zumal die bargeldsparenden Wirkungen der buchmäßigen Zahlungen zweifellos von Vorteil sind, ist die Oesterr.-ungar. Bank auch in dieser Beziehung auf einer günstigen Grundlage in ihre neue Privilegialperiode eingetreten. Derzeit fungieren in der Organisation des buchmäßigen Zahlungsverkehrs inmitten vieler Bankinstitute, bei welchen sich ein mehr oder minder erheblicher Giroverkehr abspielt, als Zentren außer der Oesterr.-ungar. Bank die österr. und die ungar. Postsparkasse (Giro-Abteilungen derselben, offiziell als Abteilungen für den „Scheckverkehr" bezeichnet)[63]), welche zusammen infolge des dichtmaschigen Netzes der als ihre Geschäftsstellen dienenden Postämter (einschließlich mehrerer österr.-ungar. Postämter in der Levante) an Bedeutung als Organe des buchmäßigen Zahlungsverkehres die Oesterr.-ungar. Bank — zwar nicht extensiv (nach der Höhe der Umsätze), wohl aber intensiv (nach der Zahl der Konto-Inhaber) — noch überragen. Die Kontobesitzer der österr. Postsparkasse sind fast sämtlich (rund 99 pCt.), jene der ungar. Postsparkasse zum überwiegenden Teile (rund 73 pCt.) Teilnehmer des buchmäßigen Zahlungsverkehrs (Clearing). Daneben bestehen als lokale Giro-Institute mit großen Umsätzen der Wiener und der Budapester Giro- und Kassen-Verein. Eine wesentliche Ausgestaltung dieser Organisation erfolgte durch den wechselseitigen Anschluß des Giroverkehres der Oesterr.-ungar. Bank, der österr. und der ungar. Postsparkasse[64]), demzufolge von Konten eines dieser Institute Uebertragungen auf Konten eines anderen derselben stattfinden. Ein derzeit noch unvolllkommener Anschluß besteht auch zwischen dem Giroverkehr des Wiener Giro- und Kassenvereines und der österr. Postsparkasse. Weitere Entwicklungsstufen von vielversprechender Bedeutung wurden erreicht, als (seit 1906) durch Vereinbarungen der österr. und der ungar. Postsparkasse mit den Giroverkehr pflegenden Großbanken in Deutschland, Schweiz, Belgien, Holland, Großbritannien, Frankreich und Italien, außerdem mit den Postscheckanstalten in Deutschland, Schweiz und Belgien, Uebertragungen von Konten bei der österr. sowie der ungar. Postsparkasse auf Konten der erwähnten ausländischen Postscheckanstalten und Großbanken sowie der mit diesen in Verbindung stehenden ausländischen Institute und umgekehrt ermöglicht wurden[65]). Eine große, wenn auch indirekte Förderung erwächst dem buchmäßigen Zahlungsverkehre durch die Einrichtung, daß auf Rechnung der Girokonten (Scheckkonten) der österr. und der ungar. Postsparkasse Barzahlungen von und an jedermann (auch Nicht-Kontoinhaber) geleistet werden können; auch an Girokonten der Oesterr.-ungar. Bank, bei deren Hauptanstalten und Filialen können, von jeder mann Zahlungen in barem (ebenso durch Ueberweisung von bei der Oesterr.-ungar. Bank auch nicht auf Girokonto ausstehenden Guthaben) geleistet werden. Behufs buchmäßiger Ausgleichung der von großen Geldinstituten untereinander zu leistenden Zahlungen durch gegenseitige Kompensation und, soweit solche nicht möglich, im Wege der Girokonten dieser Institute bei der Oesterr.-ungar. Bank, bestehen in Wien und Budapest, dann in Prag, Brünn, Lemberg und Krakau Abrechnungsstellen unter dem Namen Saldierungsvereine, deren Leitung von der Oesterr.-ungar. Bank am betreffenden Platze geführt wird; in Wien und Budapest gehört insbesondere auch die Postsparkasse dem Saldierungsvereine an.

In Oesterreich wurde die Einbeziehung der staatlichen Kassengeschäfte in dem Organismus des buchmäßigen Zahlungsverkehres eröffnet durch den im Jahre 1896 erfolgten Beitritt sämtlicher staatlichen Forst- und Domänen-Direktionen zum Giroverkehr (Scheckverkehr) der Postsparkasse. Noch im selben Jahre wurde in Niederösterreich die Zahlung der staatlichen Abgaben bestimmter Kategorien (direkte Steuern, Gebühren, Taxen u. a.) auf dem erwähnten Wege gestattet. Im Jahre 1898 wurde zufolge einer allgemeinen Vorschrift die Leistung aller Zahlungen, mit Ausnahme der Zollzahlungen, an alle Steuerämter (und die staatlichen Finanzkassen in Wien) im Wege des Giroverkehrs der Postsparkasse zugelassen. Allerdings konnte diese Einrichtung, da und insolange hierbei seitens des Publikums größtenteils die bare Einzahlung auf das betreffende steueramtliche Konto erfolgte, die Wirkung buchmäßiger Zahlung lange Zeit in nennenswertem Maße nicht auf Seite der Parteien, sondern nur in der Ersparung von Barabfuhren der Aemter äußern. Seit Oktober 1903 sind auch die Zahlungen der Staatszentralkasse und der staatlichen Provinzialkassen (sog. Länderkassen) an Parteien im Wege des Giroverkehrs der Postsparkasse ermöglicht. Seit 1907 ist die Leistung überhaupt aller Zahlungen für Rechnung der staatlichen Finanzbehörden (mit Ausnahme der effektiven Gold- und einiger anderen Zahlungen) zuerst in Niederösterreich, dann sukzessive in den anderen österr. Ländern im Wege der Postsparkasse organisiert worden. Vorher schon war der Beitritt der gerichtlichen Depositenämter zum Giroverkehr der Postsparkasse veranlaßt worden, späterhin wurden weitere Beitritte verschiedener Aemter bewerkstelligt, so daß derzeit außer den staatlichen Finanzbehörden, Post- und Staatseisenbahndirektionen auch der größere Teil der gerichtlichen und sog. politischen (zur inneren Verwaltung gehörigen) Behörden, dann viele Aemter der autonomen Landes- und Gemeindeverwaltung dem Giroverkehre der Postsparkasse angehören. In geringerem Maße ist die Angliederung der öffentlichen Kassen an den Giroverkehr der Postsparkasse in Ungarn[66]) durchgeführt. — Dem Giroverkehr der Oesterr.-ungar. Bank sind nur die staatlichen Kassen höherer Ordnung (von den staatlichen Provinzialkassen aufwärts) angegliedert. Im Jahre 1898 ist die österr. Finanzverwaltung, im Jahre 1899 die ungarische und die gemeinsame Finanzverwaltung, die österr. und die ungar. Postverwaltung, die Hauptkasse der österr. und jene der ungar. Staatseisenbahnen dem Giroverkehre der Oesterr.-ungar. Bank beigetreten. Auch die schon früher zur Erörterung gelangte Konzentrierung des staatlichen Golddienstes bei der Oesterr.-ungar. Bank, welche auf für die beteiligten staatlichen Zentralkassen eröffneten besonderen Konten durchgeführt wird, hat den buchmäßigen Zahlungsverkehr innerhalb des staatlichen Kassenorganismus erheblich gefördert.

Auf die Besprechung der Einzelheiten in der Entwicklung des buchmäßigen Zahlungsverkehrs noch weiter einzugehen, würde dem Rahmen dieser Darstellung nicht entsprechen. Gleichwohl aber mögen zur Uebersicht der neueren Entwicklung auf diesem Gebiete einige Hauptziffern, welche die Zeit bis 1900 zurück umfassen, hier beigefügt werden.

---

[63]) Im Jahre 1911 ist in Sarajewo die bosnisch-herzogowinische Postsparkasse, ebenfalls mit einer Abteilung für den Scheckverkehr, eröffnet worden.

[64]) Seit 1912 ist auch die bosnisch-herzogowinische Postsparkasse angeschlossen.

[65]) Die ungarische Postsparkasse hat derartige Vereinbarungen auch mit Bankinstituten in Niederländisch-Indien, den Vereinigten Staaten von Nordamerika und Kanada (Auswandererverkehr).

[66]) Seit 1912 auch in Bosnien-Herzogowina.

Digitized by Google

## Oesterreichische Postsparkasse (Scheckverkehr).

| Jahr | Anzahl der Girokonten (Scheckkonten) am Jahresende | Summe der Einzahlungen (Erläge)[67] | Summe der Auszahlungen (Abhebungen) | Beiderseits (Rubrik 3 u. 4) rein buchmässig durchgeführt (Clearing)[68] | Ergibt einen Buchungseffekt bei den Einzahl. | Ergibt einen Buchungseffekt bei den Auszahl. | Guthaben auf den Girokonten am Jahresende[69] | Gesamt-Umsatz[69] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | in Millionen Kronen | | | % | | in Millionen Kronen. | |
| 1900 | 42 658 | 5 210,844 | 5 199,845 | 2 018,993 | 38,75 | 38,83 | 219,139 | 10 412,930 |
| 1901 | 46 345 | 5 691,694 | 5 676,116 | 2 258,754 | 39,69 | 39,79 | 236,998 | 11 370,091 |
| 1902 | 51 853 | 6 226,640 | 6 208,472 | 2 527,973 | 40,60 | 40,72 | 257,854 | 12 437,800 |
| 1903 | 57 038 | 6 784,350 | 6 774,685 | 2 837,605 | 41,83 | 41,89 | 270,533 | 13 562,049 |
| 1904 | 62 329 | 7 421,831 | 7 436,326 | 3 164,665 | 42,64 | 42,56 | 258,776 | 14 860,885 |
| 1905 | 67 804 | 8 134,071 | 8 089,213 | 3 522,693 | 43,31 | 43,55 | 306,530 | 16 226,190 |
| 1906 | 73 313 | 9 223,079 | 9 145,540 | 4 099,485 | 44,45 | 44,83 | 388,030 | 18 372,580 |
| 1907 | 79 711 | 10 779,672 | 10 804,263 | 4 928,885 | 45,72 | 45,62 | 367,946 | 21 588,441 |
| 1908 | 86 560 | 11 717,603 | 11 766,457 | 5 385,371 | 45,96 | 45,77 | 322,455 | 23 487,423 |
| 1909 | 94 621 | 12 435,773 | 12 402,179 | 5 575,607 | 44,84 | 44,96 | 359,064 | 24 840,967 |
| 1910 | 102 574 | 13 698,448 | 13 668,729 | 6 137,653 | 44,81 | 44,90 | 392,524 | 27 370,918 |
| 1911 | 110 074 | 14 874,204 | 14 827,555 | 6 757,145 | 45,43 | 45,57 | 443,024 | 29 705,609 |
| 1912 | 116 904 | 16 453,192 | 16 459,134 | 7 387,278 | 44,90 | 44,88 | 437,083[70] | 32 912,326[70] |

## Oesterreichische Postsparkasse (Scheckverkehr).
### Ständiger wechselseitiger Giroverkehr mit den organisch angeschlossenen Bankanstalten.

| Jahr | Einzahlungen aus | Auszahlungen an | Einzahlungen aus | Auszahlungen an | Einzahlungen aus | Auszahlungen an | Einzahlungen aus | Auszahlungen an | Einzahlungen | Auszahlungen |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Girokonten der | | | | | | | | im Wege ausländsicher nichtstaatlicher Bankinstitute[73] | |
| | Oesterr.-ungar. Bank | | Ungar. Postsparkasse | | Bosnisch-herz. Postsparkasse[71] | | angeschlossenen ausländ. Postscheckanstalten[72] | | | |
| | Millionen Kronen mit beigefügter Reduktion auf % der Gesamt-Ein- beziehungsweise -Auszahlungen der Oesterr. Postsparkasse (Scheckverkehr). | | | | | | | | | |
| 1900 | 13,128 | 194,068 | 83,521 | 35,514 | — | — | — | — | — | — |
| | 0,25 % | 3,73 % | 1,60 % | 0,68 % | | | | | | |
| 1901 | 13,437 | 195,850 | 94,178 | 26,851 | — | — | — | — | — | |
| | 0,24 % | 3,45 % | 1,66 % | 0,47 % | | | | | | |
| 1902 | 13,923 | 218,932 | 105,546 | 29,163 | — | — | — | — | — | — |
| | 0,22 % | 3,53 % | 1,70 % | 0,47 % | | | | | | |
| 1903 | 14,503 | 253,042 | 118,372 | 32,547 | — | — | — | — | — | — |
| | 0,21 % | 3,74 % | 1,75 % | 0,48 % | | | | | | |
| 1904 | 18,288 | 268,186 | 132,929 | 32,924 | — | — | — | — | — | — |
| | 0,25 % | 3,61 % | 1,79 % | 0,44 % | | | | | | |
| 1905 | 23,553 | 310,053 | 143,581 | 33,194 | — | — | — | — | — | — |
| | 0,29 % | 3,83 % | 1,77 % | 0,41 % | | | | | | |
| 1906 | 29,742 | 336,037 | 162,272 | 36,573 | — | — | — | — | 2,987 | 11,713 |
| | 0,32 % | 3,67 % | 1,76 % | 0,40 % | | | | | 0,03 % | 0,13 % |
| 1907 | 74,161 | 396,665 | 167,902 | 36,677 | — | — | — | — | 28,315 | 39,056 |
| | 0,69 % | 3,67 % | 1,56 % | 0,34 % | | | | | 0,26 % | 0,36 % |
| 1908 | 150,281 | 446,029 | 164,186 | 36,297 | — | — | — | — | 45,631 | 58,188 |
| | 1,21 % | 3,79 % | 1,40 % | 0,31 % | — | | | | 0,39 % | 0,50 % |
| 1909 | 175,903 | 455,827 | 165,323 | 35,937 | | — | — | — | 53,031 | 73,578 |
| | 1,41 % | 3,68 % | 1,33 % | 0,29 % | | | | | 0,43 % | 0,59 % |
| 1910 | 137,327 | 442,125 | 178,294 | 39,525 | — | — | 9,124 | 25,539 | 61,119 | 72,494 |
| | 1,00 % | 3,24 % | 1,30 % | 0,29 % | | | 0,07 % | 0,19 % | 0,45 % | 0,53 % |
| 1911 | 138,710 | 495,945 | 200,246 | 42,480 | 1,920[71] | 0,505[71] | 12,980 | 37,356 | 68,772 | 77,966 |
| | 0,90 % | 3,35 % | 1,35 % | 0,29 % | 0,01 % | 0,003 % | 0,09 % | 0,25 % | 0,46 % | 0,53 % |
| 1912 | 150,056 | 508,748 | 202,456 | 44,952 | 9,591 | 4,067 | 16,104 | 48,254 | 72,589 | 103,708 |
| | 0,84 % | 3,09 % | 1,23 % | 0,27 % | 0,06 % | 0,43 % | 0,10 % | 0,29 % | 0,44 % | 0,63 % |

## Oesterreichische Postsparkasse (Scheckverkehr).
### Buchungseffekt (Prozentverhältnis der rein buchmäßig abgewickelten Zahlungen) im gesamten Giroverkehr einschließlich des Ueberweisungsverkehrs mit den organisch angeschlossenen Bankanstalten[74].

| Jahr | Der Buchungseffekt stellt sich im eigenen Clearing (rein buchmäßige Abwicklung zwischen Girokonten der österr. Postsparkasse selbst) bei den | | Bei Hinzurechnung des Ueberweisungsverkehrs | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | mit der Oesterr.-ungar. Bank | | und mit der Ungar. Postsparkasse | | und mit der Bosn.-herz. Postspark. | | und mit ausländischen Postscheckanstalten | | und mit ausländischen nichtstaatlichen Bankanstalten | |
| | | | erhöht sich der Buchungseffekt, und zwar insgesamt bei den | | | | | | | | | |
| | Einzahlungen | Auszahlungen | Einzahlungen | Auszahlungen | Einzahlungen | Auszahlungen | Einzahlungen | Auszahlungen | Einzahlungen | Auszahlungen | Einzahlungen | Auszahlungen |
| | auf Prozente der Gesamt-Einzahlungen beziehungsweise -Auszahlungen der Oesterr. Postsparkasse (Scheckverkehr) | | | | | | | | | | | |
| 1900 | 38,75 | 38,83 | Im ausgewiesenen eigenen Clearing bereits inbegriffen, daher hieraus keine Erhöhung des Buchungseffektes. | 42,56 | 40,35 | In dem ausgewiesenen eigenen Clearing bereits inbegriffen, daher hieraus keine Erhöhung des Buchungseffektes. | — | — | — | — | — | — |
| 1901 | 39,69 | 39,79 | | 43,24 | 41,35 | | — | — | — | — | — | — |
| 1902 | 40,60 | 40,72 | | 44,25 | 42,30 | | — | — | — | — | — | — |
| 1903 | 41,83 | 41,89 | | 45,63 | 43,58 | | — | — | — | — | — | — |
| 1904 | 42,64 | 42,56 | | 46,17 | 44,43 | | — | — | — | — | — | — |
| 1905 | 43,31 | 43,55 | | 47,38 | 45,08 | | — | — | — | — | — | — |
| 1906 | 44,45 | 44,83 | | 48,50 | 46,21 | | — | — | — | — | 46,24 | 48,63 |
| 1907 | 45,72 | 45,62 | | 49,29 | 47,28 | | — | — | — | — | 47,54 | 49,65 |
| 1908 | 45,96 | 45,77 | | 49,56 | 47,36 | | — | — | — | — | 47,75 | 50,06 |
| 1909 | 44,84 | 44,96 | | 48,64 | 46,17 | | — | — | — | — | 46,60 | 49,23 |
| 1910 | 44,81 | 44,90 | | 48,14 | 46,11 | | — | — | 46,18 | 48,33 | 46,63 | 48,86 |
| 1911 | 45,43 | 45,57 | | 48,92 | 46,78 | | 46,79 | 48,923 | 47,67 | 49,173 | 48,13 | 49,703 |
| 1912 | 44,90 | 44,88 | | 47,97 | 46,13 | | 46,19 | 48,00 | 47,77 | 49,21 | 48,21 | 49,80 |

Anmerkungen zu diesen Tabellen siehe Seite 351.

Digitized by Google

## Ungarische Postsparkasse (Scheckverkehr).

| Jahr | Anzahl der Girokonten (Scheckkonten) am Jahresende | Summe der Einzahlungen[75] | Summe der Auszahlungen | Buchungseffekt im eigenen Clearing[76] | | Buchungseffekt im Ueberweisungsverkehr mit der (den) Oesterr.-ung. Bank | | Oesterr. Postsparkasse | | Bosn.-herz. Postsparkasse | | angeschlossenen ausländ. Anstalt | | Guthabenstand auf den Girokonten am Jahresende[75] | Gesamt-Umsatz[75] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Einzahlungen | Auszahlungen | Einzahlungen | Auszahlungen | Einzahlungen | Auszahlungen | Einzahlungen | Auszahlungen | Einzahlungen | Auszahlungen | | |
| | | Millionen Kronen | | Prozente der Summe aller Einzahlungen beziehungsweise Auszahlungen | | | | | | | | | | Millionen Kronen | |
| 1900 | 7 222 | 1 282,016 | 1 273,754 | 30,63 | 30,83 | Im ausgewiesenen eigenen Clearing bereits inbegriffen (analog bei der Oesterr. Postsparkasse) | | 10,23 | 2,77 | 6,54 | — | — | — | — | 33,552 | 2,555,770 |
| 1901 | 7 920 | 1 441,823 | 1 438,766 | 30,24 | 30,31 | | | 10,26 | 1,85 | 6,55 | — | — | — | — | 36,610 | 2 880,589 |
| 1902 | 8 769 | 1 608,619 | 1 602,800 | 32,06 | 32,18 | | | 11,16 | 1,83 | 6,58 | — | — | — | — | 42,428 | 3 211,419 |
| 1903 | 10 312 | 1 844,441 | 1 835,679 | 32,91 | 33,01 | | | 11,42 | 1,78 | 6,45 | — | — | — | — | 48,190 | 3 680,120 |
| 1904 | 12 262 | 2 177,618 | 2 112,933 | 34,30 | 34,38 | | | 11,36 | 1,56 | 6,30 | — | — | — | — | 52,874 | 4 290,551 |
| 1905 | 13 581 | 2 338,440 | 2 327,122 | 35,49 | 35,66 | | | 10,92 | 1,42 | 6,50 | — | — | — | — | 64,193 | 4 665,562 |
| 1906 | 14 928 | 2 671,296 | 2 666,197 | 36,45 | 36,52 | | | 10,79 | 1,38 | 6,09 | — | — | — | — | 69,292 | 5 337,493 |
| 1907 | 16 291 | 3 021,759 | 3 025,784 | 37,15 | 37,10 | | | 11,11 | 1,21 | 5,55 | — | — | — | — | 65,267 | 6 047,543 |
| 1908 | 17 491 | 3 186,231 | 3 179,780 | 37,98 | 38,05 | | | 10,81 | 1,14 | 5,27 | — | — | — | — | 71,718 | 6 366,011 |
| 1909 | 18 906 | 3 468,111 | 3 456,607 | 37,45 | 37,51 | | | 11,63 | 1,04 | 4,78 | — | — | — | — | 83,222 | 6 924,718 |
| 1910 | 20 716 | 3 807,239 | 3 791,565 | 37,32 | 37,48 | | | 11,27 | 1,04 | 4,70 | — | — | 0,10 | 0,41 | 98,896 | 7 598,804 |
| 1911 | 22 603 | 4 483,568 | 4 455,576 | 38,19 | 38,43 | | | 10,63 | 0,95 | 3,49 | 0,02[77] | 0,01[77] | 0,12 | 0,65 | 126,889 | 8 939,144 |

## Oesterreich-Ungarische Bank. Giroverkehr.

| Jahr | Ländergebiet[78] | Anzahl der Girokonten am Jahresende | Einzahlungen Summe | Einzahlungen hiervon rein buchmäßig durchgeführt[79] | Auszahlungen Summe | Auszahlungen hiervon rein buchmäßig durchgeführt[79] | Buchungseffekt bei den Einzahlungen | Buchungseffekt bei den Auszahlungen | Guthabenstand auf den Girokontenam Jahresende[80] | Gesamt-Umsatz |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Millionen Kronen | | | | Prozente | | Millionen Kronen | |
| 1900 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5101 | 12 261,938 | 8 743,436 | 12 255,246 | 7 447,186 | 71,31 | 60,75 | 48,735 | 24 517,184 |
| | Oesterreich | 2720 | 8 679,042 | 6 300,330 | 8 684,531 | 5 345,687 | 72,59 | 61,55 | — | 17 363,573 |
| | Ungarn | 2351 | 3 582,896 | 2 443,106 | 3 570,715 | 2 101,499 | 68,19 | 58,85 | — | 7 153,611 |
| 1901 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5366 | 15 896,793 | 11 384,258 | 15 817,461 | 10 174,847 | 71,61 | 64,33 | 135,549 | 31 714,254 |
| | Oesterreich | 2871 | 10 144,486 | 7 462,135 | 10 112,496 | 6 400,977 | 73,56 | 63,30 | — | 20 256,982 |
| | Ungarn | 2495 | 5 752,307 | 3 922,123 | 5 704,965 | 3 773,870 | 68,18 | 66,15 | — | 11 457,272 |

(Fortsetzung dieser Tabelle siehe Seite 352.)

[67]) Ohne kapitalisierte Zinsen.

[68]) Ab- und Zubuchungen zwischen Girokonten der österr. Postsparkasse selbst; Gut- und Lastschrift nur einmal gerechnet.

[69]) Zuzüglich der auf den Girokonten gutgeschriebenen kapitalisierten Zinsen.

[70]) Diese beiden Beträge pro 1912 noch ohne kapitalisierte Zinsen.

[71]) Verkehr eröffnet am 1. Juli 1911.

[72]) Postscheckanstalten in Deutschland, Schweiz und Belgien (seit 1910).

[73]) Deutsche Bank in Berlin und angeschlossene Bank institute in Deutschland (seit 1906); Banca Commerciale in Mailand und angeschlossene Bankinstitute in Italien (seit 1907); Filiale der Oesterr. Länderbank in London und angeschlossene Bankinstitue in Großbritannien (seit 1907); Schweizerische Kreditanstalt in Zürich und angeschlossene Bankinstitute in der Schweiz (seit 1907); Société Générale in Paris und angeschlossene Bankinstitute in Frankreich (seit 1908); Société Générale de Belgique in Brüssel und angeschlossene Bankinstitute in Belgien (seit 1909); Amsterdamsche Bank und angeschlossene Bankinstitute in Holland (seit 1911).

[74]) Der Ueberweisungsverkehr mit diesen angeschlossenen Bankanstalten (deren namentliche Aufzählung der vorhergehenden Tabelle beigefügt) ist wesentlich ein rein buchungsmäßiger Zahlungsmechanismus, da die Zahlung unter den Parteien durch Gut- und Lastschrift bewirkt wird. Hieran wird selbstverständlich nichts geändert durch die zeitweise Barregulierung von Saldi in der Verrechnung der Anstalten selbst, welche die Bewegung auf den einzelnen Parteienkonten in den großen Posten ihrer gegenseitigen Forderungen zusammenfassen und die nicht kompensierten Ueberschüsse zur baren oder anderweitigen Begleichung bringen. In den Ausweisen der österr. Postsparkasse betreffend den Buchungseffekt in ihrem Giroverkehr wird nur der eigene Clearing (zwischen den bei der österr. Postsparkasse selbst bestehenden Girokonten) berücksichtigt und werden in denselben von dem Ueberweisungsverkehre mit anderen Anstalten nur die Eingänge mittels Ueberweisung a u s Girokonten bei der Oesterr.-ungar. Bank und die Ausgänge mittels Ueberweisung a n Girokonten der ungarischen Postsparkasse einbezogen, weil eben in diesen Beziehungen die Durchführung über bei der österr. Postsparkasse bestehende Girokonten der anderen Anstalten erfolgt. Dieser mehr zufällige Umstand kann aber an dem buchungsmäßigen Zahlungscharakter auch des übrigen vorerwähnten Ueberweisungsverkehres nichts ändern. Nur in dem Ueberweisungsverkehre mit den angeschlossenen nicht staatlichen Bankanstalten im Auslande wird ein nicht unerheblicher Teil durch Barzahlung an die betreffenden Parteien (soweit sie bei den betreffenden Anstalten Konten nicht besitzen) abgewickelt. Mangels einer Nachweisung über diesen Teil des betreffenden Ueberweisungsverkehres, dessen sicherlich größerer Teil rein buchmäßig durchgeführt wird, kann man immerhin diesen ganzen Ueberweisungsverkehr vorbehaltlich einer gewissen Fehlerquote den buchmäßigen Zahlungen im Gesamt-Giroverkehre der österr. Postsparkasse zurechnen. Die prozentualen Anteile des Ueberweisungsverkehres j e d e r e i n z e l n e n der bezeichneten Anstalten oder Gruppen von Anstalten mit der österr. Postsparkasse an deren letzterer Gesamt-Giro-Einzahlungen und -Auszahlungen sind in der vorhergehenden Tabelle dargestellt. Diegegenwärtige Tabelle umfaßt die nacheinander vorgenommene Hinzurechnung dieser einzelnen Prozentanteile zu dem analogen Prozentanteile des eigenen Clearing der österr. Postsparkasse, wodurch sich der Buchungseffekt ihres Gesamt-Giroverkehres von Kolonne zu Kolonne fortschreitend erhöht.

[75]) Einschließlich der kapitalisierten Zinsen.

[76]) Uebertragungen zwischen den bei der ungar. Postsparkasse selbst bestehenden Girokonten.

[77]) Betrifft das II. Semester 1911; die bosnisch-herzegowinische Postsparkasse wurde am 1. Juli 1911 eröffnet.

[78]) Da der Giroverkehr der Oesterr.-ungar. Bank nur bei den Hauptanstalten und Filialen (nicht bei den Nebenstellen) stattfindet, in Bosnien-Herzegowina aber, obschon das Privilegium der Bank sich seit langem auf dieses Ländergebiet erstreckt, die Errichtung von Filialen erst 1910 begann, so erfolgt auch erst von letzterem Jahre an eine gesonderte Ausweisung des Giroverkehrs der Bank für Bosnien-Herzegowina.

[79]) Verrechnung und Uebertragung.

[80]) Einschließlich der wegen Postenlaufes erst nach dem Jahresende zum Vollzuge gelangten Gutschriften bei Uebertragungen von Platz zu Platz. Die Aufteilung dieser Gesamtsumme auf die einzelnen Ländergebiete ist in den veröffentlichten Ausweisen der Oesterr.-ungar. Bank nicht enthalten.

Digitized by Google

## Oesterreichisch-Ungarische Bank. Giroverkehr.

| Jahr | Ländergebiet[78]) | Anzahl der Girokonten am Jahresende | Einzahlungen | | Auszahlungen | | Buchungseffekt bei den | | Guthabenstand auf den Girokontenam Jahresende[80]) | Gesamt-Umsatz |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Summe | hiervon rein buchmäßig durchgeführt[79]) | Summe | hiervon rein buchmäßig durchgeführt[79]) | Einzahlungen | Auszahlungen | | |
| | | | Millionen Kronen | | | | Prozente | | Millionen Kronen | |
| 1902 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5566 | 18 290,371 | 13 177,798 | 18 253,497 | 12 031,400 | 72,05 | 65,91 | 171,061 | 36 543,868 |
| | Oesterreich | 2995 | 11 669,106 | 8 604,219 | 11 618,104 | 7 482,404 | 73,73 | 64,40 | — | 23 287,210 |
| | Ungarn | 2571 | 6 621,265 | 4 573,579 | 6 635,393 | 4 548,996 | 69,07 | 68,56 | — | 13 256,658 |
| 1903 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5757 | 20 484,119 | 15 198,266 | 20 556,011 | 13 798,872 | 74,20 | 67,13 | 101,993 | 41 040,130 |
| | Oesterreich | 3142 | 13 270,549 | 10 099,686 | 13 322,793 | 8 874,075 | 76,11 | 66,61 | — | 26 593,342 |
| | Ungarn | 2615 | 7 213,570 | 5 098,580 | 7 233,218 | 4 924,797 | 70,68 | 68,09 | — | 14 446,788 |
| 1904 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5446 | 21 859,598 | 16 095,523 | 21 733,927 | 14 510,086 | 73,63 | 66,76 | 232,830 | 43 593,525 |
| | Oesterreich | 2900 | 13 788,952 | 10 389.804 | 13 770,860 | 9 008,220 | 75,35 | 65,42 | — | 27 559,812 |
| | Ungarn | 2546 | 8 070,646 | 5 705,719 | 7 963,067 | 5 501,866 | 70,70 | 69,09 | — | 16 033,713 |
| 1905 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5440 | 24 256,524 | 18 207,980 | 24 333,512 | 16 505,083 | 75,06 | 67,83 | 160,697 | 48 590,036 |
| | Oesterreich | 2879 | 15 103,576 | 11 560,586 | 15 094,440 | 10 072,112 | 76,54 | 66,73 | — | 30 198,016 |
| | Ungarn | 2561 | 9 152,948 | 6 647,394 | 9 239,072 | 6 432,971 | 72,63 | 69,63 | — | 18 392,020 |
| 1906 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5482 | 28 119,131 | 21 303,527 | 28,087,228 | 19 281,183 | 75,76 | 68,65 | 205,477 | 56 206,359 |
| | Oesterreich | 2858 | 17 285,504 | 13 407,855 | 17 259,970 | 11 715,515 | 77,56 | 67,88 | — | 34 545,474 |
| | Ungarn | 2624 | 10 833,627 | 7 895,672 | 10 827,258 | 7 565,668 | 72 88 | 69,88 | — | 21 660,885 |
| 1907 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5488 | 31 791,889 | 24 454,906 | 31 834,445 | 22 388,838 | 76,92 | 70,33 | 151,776 | 63 626,334 |
| | Oesterreich | 2822 | 19 541,448 | 15 372,931 | 19 563,618 | 13 648,944 | 79,18 | 69,77 | — | 39 105,066 |
| | Ungarn | 2666 | 12 250,441 | 9 081,975 | 12 270,827 | 8 739,894 | 74,14 | 71,22 | — | 24 521,268 |
| 1908 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5497 | 33 940,467 | 26 215,856 | 33 970,810 | 24 441,771 | 77,21 | 71,95 | 118,232 | 67 911,277 |
| | Oesterreich | 2810 | 21 363,010 | 16 809,733 | 21 398,222 | 15 212,218 | 78,69 | 71,09 | — | 42 761,232 |
| | Ungarn | 2687 | 12 577,457 | 9 406,123 | 12 572,588 | 9 229,553 | 74,79 | 73,41 | — | 25 150,045 |
| 1909 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5501 | 37 645,641 | 29 362,801 | 37 581,282 | 27 465,063 | 78,00 | 73,08 | 184,849 | 75 226,923 |
| | Oesterreich | 2799 | 23 973,836 | 19 189,978 | 23 919,866 | 17 476,885 | 80,05 | 73,07 | — | 47 893,702 |
| | Ungarn | 2702 | 13 671,805 | 10 172,823 | 13 661,416 | 9 988,178 | 74,41 | 73,11 | — | 27 333,221 |
| 1910 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5610 | 41 152,403 | 32 112,262 | 41 152,567 | 29 945,836 | 78,03 | 72,77 | 193,832 | 82 304,970 |
| | Oesterreich | 2820 | 25 350,252 | 20 389,930 | 25 355,630 | 18 466,866 | 80,43 | 72,83 | — | 50 705,882 |
| | Ungarn | 2765 | 15 710,462 | 11 675,915 | 15 705,310 | 11 410,245 | 74,32 | 72,65 | — | 31 415,772 |
| | Bosnien-Herzegowina | 25 | 91,689 | 46,417 | 91,627 | 68,725 | 50,62 | 76,09 | — | 183,316 |
| 1911 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5730 | 45 890,548 | 35 842,534 | 45 861,172 | 33 379,437 | 78,10 | 72,78 | 231,852 | 91 751,720 |
| | Oesterreich | 2860 | 27 336,559 | 22 001.064 | 27 332,424 | 19 979,765 | 80,48 | 73,10 | — | 54 668,983 |
| | Ungarn | 2835 | 18 413,366 | 13 761,898 | 18 388,235 | 13 303,259 | 74,74 | 72,35 | — | 36 801,601 |
| | Bosnien-Herzegowina | 35 | 140,623 | 79,572 | 140,513 | 96,413 | 56,59 | 68,62 | — | 281,136 |
| 1912 | Oesterr.-ung. Monarchie | 5842 | 49 084,240 | 38 576,677 | 49 072,639 | 35 851,054 | 78,19 | 73,06 | 239,820 | 98 156,879 |
| | Oesterreich | 2890 | 29 425,885 | 23 679,574 | 29 404,259 | 21 347,405 | 80,47 | 72,60 | — | 58 830,144 |
| | Ungarn | 2893 | 19 412,199 | 14 733,925 | 19 423,927 | 14 329,158 | 75,90 | 73,77 | — | 38 836,126 |
| | Bosnien-Herzegowina | 59 | 246,156 | 163,177 | 244,453 | 174,491 | 66,29 | 71,38 | — | 490,609 |

## Wiener Giro- und Kassen-Verein. Giroverkehr[81]).

| Jahr | Anzahl der Girokonten am Jahresende[82]) | Einzahlungen | | Auszahlungen | | hiernach Buchungseffekt bei den | | Guthaben auf den Girokonten am Jahresende[84]) | Gesamt-Umsatz |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Summe | hiervon rein buchmäßig durchgeführt[83]) | Summe | hiervon rein buchmäßig durchgeführt[83]) | Einzahlungen | Auszahlungen | | |
| | | Millionen Kronen | | | | Prozente (runde Ziffern) | | Millionen Kronen | |
| 1900 | 447 | 5 699,552 | 3 829,342 | 5 687,773 | 4 283,181 | 67 | 75 | 11,778 | 11 387,325 |
| 1901 | 411 | 5 664,899 | 3 976,531 | 5 651,297 | 4 130,209 | 70 | 73 | 13,602 | 11 316,196 |
| 1902 | 403 | 7 022,111 | 5 137,037 | 7 005,908 | 5 268,115 | 73 | 75 | 16,203 | 14 028,019 |
| 1903 | 389 | 6 730,256 | 5 431,850 | 6 717,198 | 5 078,381 | 81 | 76 | 13,058 | 13 447,454 |
| 1904 | 373 | 7 139,676 | 5 912,057 | 7 121,416 | 5 586,119 | 83 | 78 | 18,260 | 14 261,092 |
| 1905 | 354 | 8 317,015 | 6 939,702 | 8 294,199 | 6 624,536 | 83 | 80 | 22,816 | 16 611,214 |
| 1906 | 348 | 9 154,368 | 7 847,148 | 9 127,113 | 7 382,278 | 86 | 81 | 27,255 | 18 281,481 |
| 1907 | 342 | 9 172,811 | 7 816,105 | 9 145,268 | 7 422,150 | 85 | 81 | 27,543 | 18 318,078 |
| 1908 | 346 | 9 841,008 | 8 415,059 | 9 808,622 | 7 901,639 | 86 | 81 | 32,386 | 19 649,630 |
| 1909 | 349 | 13 058,739 | 11 231,307 | 13 021,180 | 10 802,039 | 86 | 83 | 37,559 | 26 079,919 |
| 1910 | 349 | 13 220,748 | 11 733,095 | 13 186,119 | 11 065,365 | 89 | 84 | 34,629 | 26 406,867 |
| 1911 | 349 | 14 147,371 | 12 735.808 | 14 108,793 | 11 692,149 | 90 | 83 | 38,577 | 28 256,164 |
| 1912 | 348 | 15 988,243 | 14 517,370 | 15 950,996 | 13 420,924 | 91 | 84 | 37,247 | 31 939,239 |

Anmerkungen zu dieser Tabelle siehe Seite 353.

Digitized by Google

**Umsätze im Wiener und im Budapester Saldierungsverein.**

| Jahr | Wiener Saldierungsverein | | | Budapester Saldierungsverein | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Gesamt-Einlieferung (Gesamtbetrag der eingelieferten Forderungsdokumente | Ausgleichung durch Kompensation | Ausgleichung über Girokonten bei der österr.-ungar. Bank | Gesamt-Einlieferung (Gesamtbetrag der eingelieferten Forderungsdokumente) | Ausgleichung durch Kompensation | Ausgleichung über Girokonten bei der österr.-ungar. Bank |
| | Millionen Kronen | % | | Millionen Kronen | % | |
| 1900 | 1 859,007 | 38,979 | 61,021 | 632,582 | 37,960 | 62,040 |
| 1901 | 2 416,553 | 45,211 | 54,789 | 654,338 | 44,820 | 55,180 |
| 1902 | 2 654,984 | 42,178 | 57,822 | 943,940 | 54,932 | 45,068 |
| 1903 | 2 897,728 | 38,487 | 61,513 | 1 066,114 | 48,555 | 51,445 |
| 1904 | 3 342,870 | 40,587 | 59,413 | 1 232,843 | 48,385 | 51,615 |
| 1905 | 3 627,692 | 40,026 | 59,974 | 1 384,714 | 45,071 | 54,929 |
| 1906 | 4 579,418 | 42,241 | 57,759 | 1 639,307 | 43,777 | 56,223 |
| 1907 | 6 095,902 | 47,377 | 52,623 | 2 121,551 | 44,971 | 55,029 |
| 1908 | 6 582,516 | 50,050 | 49,950 | 2 203,164 | 45,409 | 54,591 |
| 1909 | 7 498,684 | 48,992 | 51,008 | 2 557,543 | 51,688 | 48,312 |
| 1910 | 8 090,709 | 51,930 | 48,070 | 2 814,767 | 49,050 | 50,950 |
| 1911 | 8 547,705 | 48,227 | 51,773 | 3 316,588 | 50,785 | 49,215 |
| 1912 | 9 276,214 | 50,036 | 49,964 | 3 370,294 | 48,158 | 51,842 |

Der derzeitige Stand der österr.-ungar. Währungsreform, wie er sich aus dem die gemeinsame Notenbank der Monarchie betreffenden neuen Privilegialgesetze und den außer diesem in den beiden Staaten der Monarchie ergangenen Verfügungen neuerer Zeit ergibt, ist der vollständigen Durchführung der Reform bereits sehr nahe gerückt. Den programmatischen Abschluß der Währungsreform bildet die Barzahlungsaufnahme der Notenbank. Der zwischen diesem Abschlusse und dem gegenwärtigen Zustande liegende Abstand kann, wenn die Verhältnisse nach der materiellen Seite beurteilt werden, nicht sehr in das Gewicht fallen. In juristisch-formaler Hinsicht bedeutet die noch ausständige Barzahlungsaufnahme gewiß einen wesentlichen Unterschied gegen die derzeitige Währungsverfassung Oesterreich-Ungarns. Aber in Hinsicht der tatsächlichen Erfolge in der Befriedigung aller Aeußerungen des volkswirtschaftlichen Bedürfnisses nach einer geordneten Währung ist der heutige Zustand fast gleichwertig dem Zustande der Barzahlung und bietet zugleich die Vorteile größerer Bewegungsfreiheit in der — die heimische Volkswirtschaft möglichst schonenden — Regulierung des Zinsfußes sowie in der Verteidigung der Währungsparität und Aufwendung der hierzu erforderlichen Opfer am Goldbesitze der Notenbank[85]). Es bleibt insbesondere der Unterschied, daß jeweils erforderlichen Opfer am Goldbesitze im Zustande der Barzahlung wesentlich durch den von der Außenwelt abhängigen Mechanismus der Bareinlösung der Noten, im gegenwärtigen Zustande aber durch die vom eigenen Urteile abhängige Geldmarktpolitik der Notenbank bestimmt werden. Mit Rücksicht auf den bisher seit vielen Jahren dauernd behaupteten ungefähren Paritätswert der heimischen Währung und den reichlichen Goldbesitz, welchen die Oesterr.-ungar. Bank trotz der ihr gerade in letzterer Zeit infolge der internationalen monetären Konstellation erwachsenen Opfer aufzuweisen hat[86]), sowie angesichts der unter normalen Verhältnissen wiederholt erwiesenen Bevorzugung des Notengeldes im inländischen Verkehre würde der Bank, einigermaßen normale Zeitläufte vorausgesetzt (unter welche die unmittelbare Gegenwart allerdings nicht zu rechnen ist), die Aufnahme der Barzahlung kaum schwerer fallen, als das gegenwärtige System. So konnte in der Oeffentlichkeit Oesterreichs die Anschauung immer mehr Raum gewinnen daß der gegenwärtige Zustand die zweckmäßigste Form der Geldverfassung bei geordneter Goldwährung darstelle und selbst in Kreisen, welche der Barzahlungsaufnahme nicht ablehnend gegenüberstehen, finden sich genug Meinungen, welche — zum Unterschiede vom geltenden Gesetze — die Barzahlungsaufnahme nicht mehr als ein notwendig zu erreichendes Ziel, ja als ein entbehrliches Ornament betrachten. Sicher ist aber, daß die gegenwärtige Währungsverfassung Oesterreich-Ungarns auf festen Grundlagen eines wohl geordneten Geldumlaufes von im wesentlichen erprobter Wertbeständigkeit beruht und daß diese Grundlagen nach menschlicher Voraussicht nur durch einen von außen kommenden Einbruch derartiger höherer Gewalt, welche auch die beste barzahlende Notenbank erschüttern würde, alteriert werden könnten. Abgesehen von dem Punkte der Barzahlungsaufnahme und von der hiermit zusammenhängenden definitiven Regelung des Eigentums an dem seinerzeit von beiden Regierungen zu Zwecken der Währungsreform erlegten Teile des Goldschatzes der Oesterr.-ungar. Bank erübrigt für die Durchführung der Währungsreform nur mehr die Lösung der Frage des restlichen Silberkurants, welche nach den bisherigen Maßnahmen im Sinne seiner vollständigen Beseitigung zu erwarten ist. Was sonst öfters parallel mit der Währungsreform an wirtschaftlichen Entwicklungstendenzen hervorgetreten ist, betrifft nicht eigentlich die Währungsordnung, sondern, außer nebensächlichen Punkten (z. B. Stückelungsfragen), Ausgestaltungen des Zahlungswesens und der Kreditorganisation.

Für die Zukunft der bestehenden Währungsordnung sind aber weit mehr als die noch ausständigen Phasen der Durchführung der Währungsreform die Entscheidungen von Wichtigkeit, welche für den Ablauftermin des gegenwärtigen Bankprivilegiums über den Fortbestand der gemeinsamen Notenbank der Monarchie sowie des österr.-ungar. Münz- und Währungsvertrages und hiermit des gemeinsamen Währungsgebietes zu treffen sein werden. Die Lehren der wirtschaftlichen und der politischen Geschichte der österr.-ungar. Monarchie und offenkundige Interessen der beiden Staaten geben genügenden Grund zu erwarten, daß die gemeinsam begründete Währungsreform zur vertragsmäßigen Fortsetzung, vielleicht pragmatischen Festlegung, der gemeinsamen Organisation der Währungsordnung und des Geldumlaufes führen werde.

---

[81]) Einschließlich des Geldumsatzes bei der Effekten-Ablieferung und -Uebernahme (inbegriffen die Wiener Börsenliquidation, welche beim Wiener Giro- und Kassen-Verein abgewickelt wird).

[82]) Die Anzahl der Girokonten beim Wiener Giro- und Kassen-Vereine, deren Inhaber wesentlich den an dem finanziellen Großverkehre und der Börsenliquidation des Wiener Platzes beteiligten Anstalten und Firmen angehören, ist durch die seit längerer Zeit eingetretene Abnahme der Zahl der Mitglieder der Wiener Börse in parallelem Sinne beeinflußt worden.

[83]) Verrechnung und Uebertragung.

[84]) Dieser Guthabenstand wird mit Beginn des nächsten Jahres unter die Giro-Eingänge eingerechnet; es stellt daher der Guthabenstand auf den Girokonten am Jahresende den Unterschied zwischen den Gesamt-Eingängen und -Ausgängen (Einzahlungen und Auszahlungen) des betreffenden Jahres dar.

[85]) Vgl. den Aufsatz in der Nummer vom 15. Dezember 1912 S. 89.

[86]) Metallschatzstände bei der Oesterr.-ungar. Bank, der Deutschen Reichsbank und der Bank von England, in runden Beträgen in österr.-ungar. Kronen (Umrechnung nach der Parität österr.-ungar. Kronenwährung: 1 M. = 1,18 K.; 1 Lstr. = 24,0 K.). Selbstverständlich kann bei der Vergleichung die Rücksicht auf die freie Goldzirkulation nicht außer Beachtung bleiben.

Digitized by Google

| Datum | Metallschatz der | | |
|---|---|---|---|
| | Oesterr.-ungar. Bank | Deutschen Reichsbank | Bank von England |
| | Millionen Kronen | | |
| Ende 1910 | 1669 hiervon Gold 1380 | 1090 (924 Mill. M.) | 753 (31,3 Mill. Lstr.) |
| Ende 1911 | 1636 hiervon Gold 1352 | 1189 (1008 Mill. M.) | 778 (32,4 Mill. Lstr.) |
| Ende Juni 1912 | 1592 hiervon Gold 1298 | 1449 (1228 Mill. M.) | 986 (41,0 Mill. Lstr.) |
| Ende 1912 | 1507 hiervon Gold 1270 | 1224 (1037 Mill. M.) | 752 (31,3 Mill. Lstr.) |

Beim ausgewiesenen Goldbesitze der österr.-ungar. Bank sind die statutenmäßig einzurechnenden 60 Mill. K. Golddeckeisen einbegriffen.

## Convertible Bonds

(in Aktien umtauschbare Schuldverschreibungen).

Von Dr. **Carl Melchior**, Hamburg.

Die finanzielle Struktur der großen deutschen Industrie- und Transportgesellschaften ist außerordentlich einfach; denn die Gesellschaften sind, wenn sie sich an den Kapitalmarkt wenden wollen, in der Wahl ihrer Mittel sehr beschränkt. Sie können, wenn sie verantwortliches Kapital schaffen wollen, Stamm-Aktien oder Vorzugs-Aktien ausgeben, von denen die letzteren — allerdings sehr mit Unrecht — in einen gewissen Mißkredit geraten sind und daher verhältnismäßig selten geschaffen werden. Falls die Gesellschaften zur Anleihe schreiten wollen, so können sie Schuldverschreibungen emittieren, wobei im wesentlichen nur zu unterscheiden ist, ob diese Schuldverschreibungen eine Spezialsicherheit genießen oder nicht. Schließlich kommen noch Genußscheine in Frage, deren Verwendbarkeit begrenzt ist und von denen daher im allgemeinen abgesehen werden kann.

Gegenüber dieser geringen Auswahl von Wertpapierkategorien bieten die Finanzierungsformen des englisch-amerikanischen, insbesondere des amerikanischen Rechtes und Verkehrs, eine große Mannigfaltigkeit. In diesen Gebieten rief die schnelle Ausbildung der großen privatwirtschaftlichen Unternehmungen auch eine entsprechende vielgestaltige Entwickelung der Finanzierungen wach, während bei uns trotz höchsten Fortschrittes in organisatorischer und technischer Beziehung die Arten der Finanzierung sich nicht weiter differenziert haben. Nun ist von vornherein zu betonen, daß sich die strengen Grundsätze unseres Aktienrechtes gegenüber den Rechten der angelsächsischen Gebiete in vieler Hinsicht als segensreich erwiesen haben. Es fragt sich nur, ob es sich nicht doch empfiehlt, angesichts der ungemein gesteigerten Vielseitigkeit der Bedürfnisse unseres Wirtschaftslebens, bei strengster Aufrechterhaltung der konservativen Grundsätze unseres Aktienrechtes, die Bildung bestimmter neuer Wertpapierformen zuzulassen, um hierdurch eine Verfeinerung der finanziellen Struktur unserer Gesellschaften zu erzielen.

Von größter Bedeutung und Zweckmäßigkeit dürfte in dieser Hinsicht die Ermöglichung der Ausgabe sogenannter convertible Bonds sein. Hierunter sind Schuldverschreibungen zu verstehen, die die übliche Ausstattung von Obligationen haben, mit Spezialsicherheiten versehen sein können oder nicht, mit denen aber das Recht für den jeweiligen Inhaber verknüpft ist, sie entweder während ihrer ganzen Laufzeit oder während einer bestimmten Periode, die bisweilen erst nach einigen Jahren zu laufen beginnt, in Aktien zu einem von vornherein bestimmten Verhältnis umzutauschen. Dieser Umtausch kann entweder zu pari erfolgen, d. h. man erhält für 100 pCt. Nennwert Obligationen den gleichen Nominalbetrag in Aktien. Vielfach ist auch von Gesellschaften, deren Aktien über pari notieren und die konvertierbare Schuldverschreibungen ausgaben, ein höherer Konversionskurs festgesetzt. So sind z. B. die 4proz. convertible Bonds der Union Pacific RR. Co. von 1907 zu 175 pCt. konvertierbar, d. h. der Inhaber der Bonds kann für 175 Doll. nom. Bonds 100 Doll. nom. Aktien fordern.

Technisch verlangt die Ausgabe von convertible Bonds, daß die Gesellschaft eine entsprechende Erhöhung des Aktienkapitals beschließt. Von diesen Aktien bleibt selbstverständlich der jeweils von den Inhabern der Bonds nicht bezogene Teil bis zur völligen Erledigung der Anleihe (durch Rückzahlung oder durch Umtausch in Aktien) für die Zwecke der Konversion reserviert.

Von der Ausgabe umtauschbarer Schuldverschreibungen haben in den Vereinigten Staaten eine Reihe der größten Eisenbahnen und sonstigen Unternehmungen Gebrauch gemacht, so die Pennsylvania RR. Co., die Union Pacific RR. Co., die Southern Pacific Co., die Chicago, Milwaukee und St. Paul RR. Co., die Atchison, Topeka and Santa Fé RR. Co., die American Telephone and Telegraph Co. usw. usw.

Die vielfache Benutzung dieser Wertpapierart gerade seitens der bedeutendsten und am besten und gewissenhaftesten geleiteten Unternehmungen beruht darauf, daß die Ausgabe konvertierbarer Schuldverschreibungen, falls richtig gehandhabt, für die emittierenden Gesellschaften von besonderem Vorteil ist.

Wenn eine Gesellschaft für zweckmäßige Erweiterungen, für die Fundierung schwebender Schulden usw. Kapital aufnehmen will, so kann für sie die Ausgabe sowohl von jungen Aktien wie von gewöhnlichen Schuldverschreibungen schwierig oder unzweckmäßig sein. Was Aktien anbetrifft, so kann der Grund darin liegen, daß z. B. in den letzten Jahren häufig Emissionen junger Aktien erfolgten, so daß die letzten Ausgaben noch nicht vollständig klassiert sind. Was Schuldverschreibungen anlangt, so kann eine Ausgabe ungesicherter Obligationen zu annehmbaren Bedingungen nach der allgemeinen Marktlage nicht möglich sein, während für gesicherte Schuldverschreibungen keine greifbaren Objekte vorliegen, oder es mag auch hier in der letzten Zeit eine zu starke Emission ähnlicher Obligationen erfolgt sein, die die Aufnahmefähigkeit des Marktes beeinträchtigt hat usw. usw. Aus diesen oder zahlreichen anderen Gründen würden junge Aktien oder normale Schuldverschreibungen nur zu ungünstigen Bedingungen oder überhaupt nicht ausgegeben werden können, obgleich der von der Gesellschaft erstrebten Kapitalbeschaffung ein durchaus berechtigter wirtschaftlicher Zweck zugrunde liegt. Hier mag es von großer Bedeutung sein, daß die Möglichkeit der Ausgabe eines Mischtypus vorliegt, der für den Erwerber den Reiz hat, daß er ein fest verzinsliches Papier mit allen Garantien einer Schuldverschreibung erhält, welches ihm aber

Digitized by Google

nebenher, für den Fall, daß die betreffenden Aktien stark steigen, eine erhebliche Gewinnchance gibt, die sonst mit fest verzinslichen Wertpapieren nicht verbunden sein kann.

Vorausgesetzt muß hierbei natürlich werden, daß die Gesellschaft die Konversionsbedingungen so geschickt wählt, daß sie für das Publikum einen Reiz bieten. In der Regel wird der Konversionskurs nicht unerheblich über dem Kurs der Aktien zur Zeit der Ausgabe der convertible Bonds liegen, weil sich die Gesellschaft auf diese Weise von vornherein ein Agio für den Konversionsfall sichert. Andererseits darf der Konversionskurs nicht so hoch gegriffen werden, daß das Publikum mit der Möglichkeit, daß die Aktien den Konversionskurs überschreiten, nicht mehr rechnen und also das Konversionsrecht mit nichts bewerten würde. Lediglich um ein schematisches Beispiel zu nennen, würde eine Gesellschaft, deren Aktien für sehr steigerungsfähig gehalten werden und zurzeit 150 pCt. stehen, convertible Bonds zu ca. 170 pCt. placieren können, weil die Aussicht, daß die Aktien innerhalb der vieljährigen Konversionsfrist über 170 pCt. steigen würden, zweifellos einen gewissen Reiz auf den Erwerber ausüben würde. Neben der leichteren und günstigeren Placierungsmöglichkeit von mit zutreffenden Konversionsbedingungen ausgestatteten Schuldverschreibungen kommt für die Gesellschaft noch der Vorteil hinzu, daß, wenn sie prosperiert, d. h. wenn ihre Aktien so steigen, daß sie die Konversionsmarke erreichen, gleichzeitig eine automatische Verbesserung ihrer finanziellen Struktur eintritt: denn von diesem Zeitpunkt an werden die Inhaber der Schuldverschreibungen diese zum Tausch in Aktien präsentieren und Schuldkapital wird sich dergestalt in Gesellschaftskapital verwandeln.

Insbesondere für die deutschen Verhältnisse ist noch folgendes zu bemerken: Wir haben viele Gesellschaften, deren Aktien unter pari notieren, weil die vielfachen Schwierigkeiten der Anfangsjahre noch nicht überwunden sind oder dergleichen. Diese Gesellschaften kranken daran, daß sie sich wegen dieses niedrigen Aktienkurses kein Kapital für ihre weitere Entwickelung beschaffen können und zwar weder durch die Ausgabe junger Aktien, da die Emission von Aktien unter pari — übrigens sehr mit Recht — verboten ist, noch durch die Emission von Schuldverschreibungen, da Obligationen derartiger Aktiengesellschaften angesichts des großen Angebots von Obligationen höher rentierender Gesellschaften vielfach keinen Absatz finden. Hier würde die Möglichkeit der Ausgabe umtauschbarer Schuldverschreibungen oft die Rettung bieten, die heute in vielen Fällen versagt bleibt. Wenn eine derartige Gesellschaft, deren Aktien z. B. 90 pCt. notieren, die aber in sich lebensfähig ist und nur an Kapitalsmangel leidet, in die Lage versetzt werden würde, Schuldverschreibungen auszugeben, die zu pari in Aktien konvertierbar sind, so würden derartige Schuldverschreibungen wegen des mit ihnen verbundenen Gewinnreizes häufig placierbar sein, während die Gesellschaft unter den jetzigen Verhältnissen mangels Möglichkeit der Kapitalsbeschaffung untergehen wird.

Ein Bedenken, daß die Ausgabe von convertible Bonds die Umgehung des Verbotes der Emission von Aktien unter pari erleichtern würde, ist nicht begründet, da sich durch den Emissions- und Konversionskurs der Schuldverschreibungen stets feststellen läßt, ob die bezogenen Aktien mindestens zu pari erworben werden. Auch ist nicht zu befürchten, daß die Zulassung konvertierbarer Bonds zu spekulativen Ausschreitungen führen wird. Richtig ist, daß den convertible Bonds durch die Möglichkeit des Umtausches in Aktien ein spekulativer Reiz innewohnt. Der wesentlichste Nachteil spekulativer Papiere — die Gefahr großen Verlustes — ist aber gerade bei diesen Bonds sehr eingeschränkt, weil sie Schuldverschreibungen im gesetzlichen Sinne sind, so daß der unbestreitbare Gläubigeranspruch auf Zinsen und Kapital das Mindestmaß der durch sie verbrieften Rechte darstellt.

Diese Doppeleigenschaft der convertible Bonds, die sämtliche Vorteile der Schuldverschreibungen mit der Aussicht auf die Vorzüge der Aktien verbinden, würde in Deutschland die Möglichkeit ihrer Ausgabe als wirtschaftlich besonders zweckmäßig erscheinen lassen. Derjenige Teil des deutschen Publikums, der Obligationen mit spekulativem Reiz zu kaufen wünscht, ist heute ausschließlich auf ausländische Werte und zwar entweder auf convertible Bonds, insbesondere der amerikanischen Eisenbahnen, oder auf zweitklassige auswärtige Staats- und Industrie-Papiere, die verhältnismäßig niedrig notieren, angewiesen. Dieses Geld könnte, wenn durch Ausgabe von in Aktien konvertierbaren Schuldverschreibungen in Deutschland ein Obligationstypus mit spekulativen Chancen geschaffen würde, zu einem zweifellos erheblichen Teil der inländischen Wirtschaft erhalten bleiben. Zu beachten ist ferner, daß heute das deutsche Publikum viele spekulative auswärtige Obligationen kauft, bei denen die Gefahr eines Kapitalverlustes nahe liegt. Würden diese spekulativen Anlagen zum Teil in konvertierbaren Schuldverschreibungen guter inländischer industrieller Gesellschaften gemacht, so würde noch der weitere Vorteil hinzukommen, daß der deutsche Kapitalist insoweit nicht dem Risiko des Verlustes seines Kapitals ausgesetzt werden würde.

Im übrigen ist, falls in Deutschland geschickt ausgestattete konvertierbare Schuldverschreibungen zur Emission gelangen würden, nicht nur zu erwarten, daß ein Teil des deutschen Kapitals, das heute zwecks Erwerbs spekulativ ausgestatteter Obligationen ins Ausland fließt, die deutsche Wirtschaft befruchten würde, sondern das ausländische Kapital selbst würde allmählich Interesse für diese Obligationen zeigen. Der Erwerb der Schuldverschreibungen unserer Industrie- und Transport-Gesellschaften ist heute für das Ausland nicht verführerisch, da ihre Zinssätze nicht höher sind als die vieler guter ausländischer industrieller Schuldverschreibungen. Würde aber mit unseren Schuldverschreibungen eine Konversionschance in geeigneter Form verbunden sein, so ist sehr wohl darauf zu rechnen, daß ausländisches Kapital sich zu ihrer Aufnahme bereit finden und daß es so gelingen wird, auf diesem Wege auswärtige Gelder der Entwickelung unserer Industrie dienstbar zu machen.

Die Ausgabe in Aktien umtauschbarer Schuldverschreibungen ist nun in Deutschland, so wünschenswert sie auch aus den erwähnten wirtschaftlichen Rücksichten sein würde, aus gesetzlichen Gründen nicht möglich.

Gewisse Schwierigkeiten technischer Natur liegen schon darin, daß die bei der Konversion gegen die Aktien einzuliefernden Schuldverschreibungen als Sacheinlagen anzusehen sein würden, daß die konvertierenden Inhaber der Schuldverschreibungen Zeichnungsscheine ausstellen müßten usw.

Immerhin würden die hiermit verbundenen Weitläufigkeiten keine unüberwindbaren Widerstände darstellen. Die letzteren ergeben sich aber insbesondere aus den folgenden Bestimmungen:

a) Nach § 287 des HGB. können Aktien und Interimsscheine auf das zu erhöhende Kapital nicht ausgegeben werden, bevor die erfolgte Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister eingetragen ist. Das Maß, bis zu welchem die Erhöhung durchgeführt ist, würde sich erst nach Ablauf der Konversionsfrist feststellen lassen. Wenn also das Ende dieser Frist für die Eintragung der

Digitized by Google

Durchführung der Erhöhung abgewartet werden müßte, so würde keiner der konvertierenden Gläubiger vorher eine Aktie oder einen Interimsschein erhalten, ein Resultat, das selbstverständlich zu unmöglichen Folgen führen würde. Es würde nun allerdings m. E. eine sukzessive Anmeldung der Durchführung der Kapitalserhöhung zulässig sein, d. h. es könnte — insbesondere wenn der Erhöhungsbeschluß der Generalversammlung sukzessive Durchführung der Erhöhung vorsieht — dem Handelsregister jeweilig angezeigt werden, wieweit die Aktien durch die konvertierenden Obligationäre bezogen worden sind, d. h. wieweit jeweilig die Kapitalserhöhung durchgeführt ist. Aber selbst, wenn ein derartiger Modus von den Handelsregistern angenommen würde — was immerhin zweifelhaft sein kann —, so würde er, sobald nicht viele Konversionen gleichzeitig erfolgen, unzureichend sein, weil aus Kostengründen eine Anmeldung nicht für jede einzelne Konversion erfolgen könnte und demgemäß die notwendige Aushändigung von Aktien und Interimsscheinen Zug um Zug gegen die eingereichten Schuldverschreibungen nicht stets durchführbar wäre.

b) Nach § 278, Absatz 1 HGB., soll eine Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe neuer Aktien nicht vor der vollen Einzahlung des bisherigen Kapitals erfolgen. Diese Vorschrift würde sinngemäß bedeuten, daß, wenn eine Generalversammlung die Erhöhung des Aktienkapitals beschließt, um die jungen Aktien den Obligationären zum Umtausch zur Verfügung zu stellen, eine weitere Kapitalserhöhung erst erfolgen kann, wenn die Konversionsfrist abgelaufen ist, da erst dann endgültig feststehen würde, wieviel Aktien gegen die umgetauschten Obligationen auszugeben sind, so daß erst dann die endgültige Anmeldung über die Durchführung der Kapitalserhöhung erfolgen könnte. Da die Konversionsfrist stets eine Reihe von Jahren umfassen wird, so würde sich wohl zweifellos keine Verwaltung auf eine derartige Bindung einlassen.

Schon die vorerwähnten Hindernisse stehen in Deutschland auf Grund der heutigen Gesetzgebung der Ausgabe von konvertierbaren Obligationen entgegen, so daß in rechtlicher Hinsicht auf weitere Einzelheiten nicht eingegangen zu werden braucht.

Der Zweck dieser Zeilen soll nicht etwa sein, zu versuchen, den Anstoß zu einer unmittelbaren gesetzgeberischen Sonderaktion zu geben, um die Einführung in Aktien umtauschbarer Schuldverschreibungen in Deutschland zu ermöglichen. Es soll nur darauf aufmerksam gemacht werden, daß, während die Organisation und die Technik unserer wirtschaftlichen Unternehmungen sich in den letzten Jahren ständig vervollkommnet und erweitert haben, die Finanzierungsmöglichkeiten auf die alten Typen beschränkt geblieben sind. Es erscheint fast als ein logisches Erfordernis, daß mit der reicheren Ausgestaltung unseres Wirtschaftslebens auch eine Erweiterung der gesetzlich zulässigen Finanzierungsformen Schritt hält, die seinem Ausbau zugute kommen müßte. Zunächst muß allerdings abgewartet werden, ob sich in den einschlägigen Kreisen, insbesondere der Industrie und der Finanz, Interesse für die Schaffung von in Aktien konvertierbaren Schuldverschreibungen zeigen wird. In solchem Falle würde es erwünscht sein, wenn noch weitere Erörterungen der Frage nach der wirtschaftlichen und rechtlichen Seite hin erfolgen, um als Material bei einer späteren Revision unseres Aktienrechtes zu dienen.

# Gerichtliche Entscheidungen.

## I. Handelsrecht.

### 1. Zu HGB. § 222.

Der Vertrag, durch welchen die Verpflichtung zur Uebertragung einer sogen. Kleinaktie begründet wird, ist an die Form- und die Zustimmungsvorschrift, welche das Gesetz für die Uebertragung selbst enthält, nicht gebunden.

Urteil des RG. II. Ziv.-Sen. vom 26. Juni 1913 — II. 250, 13 —[1])

Der Beklagte hatte bei der klagenden Bank ein Effektendepot und stand mit ihr in Kontokorrentverbindung. Im Dezember 1907 verkaufte sie mit seiner Einwilligung aus seinem Depot eine Anzahl Namensaktien der Bonner Bank für Handel und Gewerbe über je 300 M. an den Rentner P. in B. Die in § 222 Abs. 4 HGB. für die Uebertragung solcher Aktien vorgeschriebenen Erfordernisse der Zustimmung des Aufsichtsrats und der Generalversammlung sowie der gerichtlichen oder notariellen Beglaubigung der Uebertragungserklärungen wurden hierbei nicht beobachtet. Am 26. November 1908 geriet die Bonner Bank in Konkurs, ihre Aktien wurden wertlos. Mit Rücksicht hierauf verlangte P. den gezahlten Kaufpreis zurück. Er stellte sich auf den Standpunkt, daß die Vorschriften des § 222 Abs. 4 nicht nur für das dingliche Uebertragungsgeschäft, sondern auch für den Kaufvertrag gälten; mangels Erfüllung jener Vorschriften sei er daher der jetzigen Klägerin nichts schuldig geworden. In verschiedenen Vorprozessen, die von P. und seinen Zessionaren angestrengt wurden, traten die Gerichte diesem Standpunkt bei.

Die Klägerin, die infolge hiervon das Empfangene mit Zinsen und Kosten zurückerstatten mußte, will sich mit der gegenwärtigen, auf 5200 M. nebst Zinsen gerichteten Klage an den Beklagten erholen. Zur Begründung des Rückgriffs trug sie vor, der Beklagte hafte ihr aus ungerechtfertigter Bereicherung, weil auch der zwischen den Parteien geschlossene Vertrag nach der angeführten Gesetzesbestimmung nichtig gewesen sei. Der Beklagte forderte widerklagend die Feststellung, daß die Klägerin aus den Verkäufen von Bonner-Bank-Aktien in Gesamthöhe von 14 337 M. keinen Anspruch gegen ihn habe.

Während das Landgericht Bonn nach den Anträgen der Klägerin erkannte, gab das Oberlandesgericht Cöln unter Abweisung der Klage der Widerklage statt. Die Revision der Klägerin ist aus folgenden Gründen zurückgewiesen worden:

Mit Recht hat das Berufungsgericht angenommen, daß der Vertrag der Parteien an die Form und die Zustimmungsvorschriften des § 222 Abs. 4 HGB. nicht gebunden war. Nach der unbedenklichen, auch von der Revision ernstlich nicht beanstandeten Feststellung des Berufungsgerichts, wonach sich der Vertrag als Kommissionsgeschäft kennzeichnete, kann dies einem Zweifel überhaupt nicht unterliegen. Aber auch dann, wenn man mit den Instanzausführungen der Klägerin einen Kaufvertrag darin erblicken müßte, würde die angezogene Gesetzesstelle gleichfalls nicht Platz greifen. Die dortigen Vorschriften sind nur für die „Uebertragung" der Aktien gegeben, nicht für den Vertrag, wodurch sich der Aktionär zur Uebertragung verpflichtet. Beide Geschäfte, die Verfügung und der Verpflichtungsvertrag, werden in der neueren Gesetzessprache scharf unterschieden. Hätte der Verkauf von Kleinaktien an dieselben Bedingungen geknüpft werden sollen wie die Abtretung, so würde dies ebenso bestimmt worden sein, wie es z. B. in § 15 Abs. 3, 4 GmbHG. mit Bezug auf den Verkauf und die Abtretung von Geschäftsanteilen einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung geschehen ist. Eine solche Bestimmung aber wäre hier, wo es sich nicht nur um eine Formvorschrift, sondern vor allem um die Zustimmung der Gesellschaftsorgane handelt, kaum empfehlenswert gewesen. Fallen Verkauf und Abtretung, was doch möglich ist, zeitlich auseinander, so würde es eine nicht gerechtfertigte Umständlichkeit bedeuten, wollte man von der Generalversammlung und dem Aufsichtsrat verlangen, daß

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

Digitized by Google

sie zweimal ihre Zustimmung erteilten. Die bisherige Rechtsprechung des Reichsgerichts bietet der bekämpften Rechtsansicht auch keinerlei Stütze. Das von Lehmann, Recht der Aktiengesellschaften Bd. 2 S. 112, angeführte Urteil des III. Zivilsenats RG. 41, 5, das die Frage erörtert, ob bei beglaubigter Abtretungserklärung auch ohne Erteilung der Zustimmung, eine Uebertragung wenigstens unter den Parteien, wenn auch nicht mit Wirkung gegen die Aktiengesellschaft, stattfinde, betrifft lediglich das Verfügungsgeschäft. Ebenso belanglos sind die Entscheidungen über Vorverträge zu einem Geschäft nach § 2 GmbHG. oder § 313 BGB., auf die sich die Kommentare von Ritter HGB. § 222 Bem. 5 b und Brand Bem. 4 c berufen. Dagegen darf das Urteil in R.-G. 75, 79 zugunsten der hier vertretenen Auslegung verwertet werden. In diesem Urteil hat der I. Zivilsenat die Vorschrift des § 105 des preußischen Allg. Berggesetzes — schriftliche Form für die „Uebertragung" von Kuxen — auf das dingliche Rechtsgeschäft im Gegensatz zum Verpflichtungsvertrag beschränkt.

Auf alle Fälle war somit der Vertrag der Parteien gültig geschlossen. Der Konkurs der Bonner Bank hat die Erfüllung, soweit sie noch aussteht, nicht unmöglich gemacht. Eine beglaubigte Abtretungserklärung läßt sich noch nachbringen; die Organe der Bank, die während des Konkurses fortbestehen, können die Uebertragung auch jetzt noch genehmigen. Da mithin von einer ungerechtfertigten Bereicherung des Beklagten keine Rede sein kann, ist die Klage mit Recht abgewiesen worden. Die Revision war daher zurückzuweisen.

**2. Zu § 240 HGB.**

Eine Bank, die bei einem Run im Augenblick nicht das nötige Bargeld vorrätig hat, ist noch nicht zahlungsunfähig. Sie stellt auch ihre Zahlungen nicht ein, wenn sie wegen des augenblicklichen Mangels an Bargeld auf kurze Zeit Zahlungen verweigert.

Urteil des RG., 5. Str.-Sen., vom 7. Mai 1912, 5 D 967, 11 (Leipz. Ztschr. 1913, S. 547).

Nach der Sachdarstellung des landgerichtlichen Urteils war die Vermögenslage der B.-Bank bis zum Konkurse zwar nicht so günstig, wie die Angeklagten glaubten, aber doch auch nicht so schlecht, daß nicht der Konkurs zu vermeiden gewesen wäre. Eine Ueberschuldung kam nicht in Frage, wie denn auch beim Konkurse alle Gläubiger befriedigt und alle Aktionäre mit Ausnahme der Angeklagten schadlos gehalten worden sind. Aber auch eine Zahlungsunfähigkeit war zunächst nicht vorhanden, obschon ihr Eintritt infolge des Umstands drohte, daß einerseits die Mittel der Bank zu wenig flüssig waren und ihre Kunden starke Geldansprüche stellten, andererseits die Geldgeber der Bank den Kredit einschränkten. Immerhin wäre über diese schwierige Lage hinwegzukommen gewesen, wenn der Anschluß an eine Großbank (Fusion) oder die Liquidation aus eigener Kraft gelungen wäre. Nach der Anschauung des Landgerichts mußten die Angeklagten den Sanierungsversuch nach beiden Richtungen machen. Auch an eine Zahlungsunfähigkeit und eine Zahlungseinstellung haben nach der Annahme des Landgerichts die angeklagten Organe der B.-Bank bis zuletzt nicht geglaubt. Die Bank hat bis zum Kasseschluß vom 21. November 1908 ihre Zahlungen im allgemeinen aufrechterhalten. Sie hat selbst nichtgekündigte Depositen auf Wunsch zurückgezahlt. Fällige Zahlungen sind nicht auf längere Zeit unterblieben, sondern höchstens auf kurze Zeit — Stunden und einige Tage — hinausgeschoben worden. Diese Feststellungen lassen die Annahme des Landgerichts, daß zunächst weder Zahlungsunfähigkeit noch Zahlungseinstellung vorhanden gewesen sei, und jedenfalls die Angeklagten auf Grund pflichtmäßiger Prüfung der Sachlage bis zuletzt im guten Glauben gewesen seien, daß weder Zahlungsunfähigkeit noch Zahlungseinstellung vorliege, für die Zeit bis zum Kassenschluß vom 21. November 1908 ohne weiteres als rechtlich unbedenklich erscheinen. Einer eingehenden Prüfung bedarf die Annahme allerdings für die Zeit von dem erwähnten Kassenschluß an bis zum 26. November 1908, dem Tage des Antrags auf Konkurseröffnung, also für die letzten fünf Tage. Das Landgericht stellt fest, daß während der Sanierungsversuche wahrscheinlich durch Indiskretion Gerüchte über die ungünstige Lage der B.-Bank in Publikum drangen, so daß diese mit einem Ansturm der Gläubiger rechnen mußte, daß dann die B.-Bank sich 150 000 M. in bar verschaffte, damit jedoch am 21. November 1908 „nicht alle beanspruchten Auszahlungen" leisten konnte, und daß sie deshalb an diesem Tage die Kasse schloß und am nächsten Tage eine öffentliche Erklärung an die Gläubiger erließ: „Es solle eine Liquidation der Bank stattfinden, welche bei ruhiger Abwicklung voraussichtlich zu einer vollständigen Befriedigung der Gläubiger führen würde. Weitere Auszahlungen würden vorläufig nicht vorgenommen, um Bevorzugungen zu vermeiden." Darüber, ob in dem Schluß der Kasse unter dieser Erklärung objektiv eine Zahlungseinstellung zu erblicken ist oder nur eine Zahlungsstockung, enthält sich das Landgericht einer bestimmten Feststellung. Es gründet die Freisprechung der Angeklagten darauf, daß sie geglaubt haben, es liegt nur eine Zahlungsstockung vor. Die Revision nimmt an, daß die Entscheidung in diesem Punkte auf einem doppelten Rechtsirrtum beruhe. Es sei verkannt, daß Zahlungseinstellung nichts anderes als das Vorhandensein der Tatsache bedeutet, daß der Schuldner aufgehört hat, seine Verpflichtungen in der Allgemeinheit zu erfüllen", und es sei ferner verkannt, daß Zahlungsunfähigkeit lediglich den Zustand darstelle, „in dem jemand aus Mangel an bereiten Mitteln die fälligen Schulden, deren Bezahlung von ihm verlangt wird, nicht bezahlen kann." Die Entscheidung wird dadurch erschwert, daß das Landgericht unterlassen hat, festzustellen, ob die Mittel, die die Bank sich vor dem 21. November 1908 verschafft hatte, auch zur Deckung der an diesem Tage fälligen Verpflichtungen der Bank ungenügend waren, oder ob sie nur nicht zureichten, um außer den fälligen Ansprüchen der Bank auch denjenigen Rückzahlungsansprüchen gerecht zu werden, die gestellt wurden, obwohl die Forderungen nicht fällig waren. Dies kommt insbesondere deshalb in Frage, weil an anderer Stelle des Urteils ausdrücklich gesagt ist, daß die Bank bis zum Kasseschluß Sparkassen- und Depositengelder, welche nicht rechtzeitig gekündigt waren, ausgezahlt hat. Denn aus dem Mangel an Mitteln zur Befriedigung nicht fälliger Forderungen könnte allerdings rechtlich keine Zahlungsunfähigkeit, aus der Verweigerung ihrer Befriedigung keine Zahlungseinstellung entnommen werden. Aus dem gleichen Grunde ist zu beanstanden, daß in dem angefochtenen Urteil auf die Tragweite der Erklärung vom 22. November 1908 nicht näher eingegangen und nicht festgestellt ist, ob damit nur bewirkt werden sollte, daß Gläubiger, deren Forderungen zwar fällig waren, die aber Zahlung noch nicht beansprucht hatten, Zahlung nicht begehren, Gläubiger, deren Forderungen nicht fällig waren, von der Kündigung absehen möchten, oder ob die Erklärung auch den Sinn hatte, die Bank sehe sich außerstande, die fälligen und zur Rückzahlung beanspruchten Forderungen zu bezahlen und ersuche darum die Gläubiger dieser Forderungen um Geduld bis zur Durchführung der Liquidation. Denn, wenn nur das erstere beabsichtigt war, so konnte von einer Zahlungseinstellungserklärung überhaupt nicht gesprochen werden. Der Mangel in der Begründung des Urteils nötigt jedoch nicht zu dessen Aufhebung. Denn wenn auch die von dem Landgericht unterlassene Feststellung in einem den Angeklagten ungünstigen Sinne getroffen wäre, so würde doch dies gegenüber den übrigen Feststellungen des Urteils nicht durchschlagend sein. Auch wenn die zur Ueberwindung des Ansturms vom 21. November 1908 bereitgestellten Barmittel selbst für die verlangte Zahlung fälliger Forderungen ungenügend waren, so machte dies allein doch noch nicht die Annahme des Vorliegens von Zahlungsunfähigkeit notwendig. Es war möglich, daß man angenommen hatte, 150 000 M. würden genügen, um die am 21. November zu erwartenden Rückzahlungsansprüche zu befriedigen, und daß man deshalb für diesen Tag keine größere Barsumme beschaffte, obwohl sie zu beschaffen gewesen wäre. Bei solcher Sachlage würde darin, daß am 21. November 1908, als sich unvermutet die Barsumme als unzureichend erwies, fällige Forderungen unbefriedigt blieben, nicht eine Zahlungsunfähigkeit und nicht eine Zahlungseinstellung, sondern nur eine Zahlungsstockung vorgelegen haben, wenn die Bank in der Lage war, in kürzester Frist durch ihren Kredit, Verpfändung ihrer Grundstücke und Wertpapiere und andere Vorkehrungen die Mittel zur Befriedigung der fälligen Forderungen, deren Bezahlung verlangt wurde, herbeizuschaffen. Denn eine Bank, die bei einem unerwartet großen plötzlichen Gläubigeransturm im Augenblicke nicht das nötige Bargeld vorrätig hat, ist deshalb

Digitized by Google

nicht zahlungsunfähig, sie stellt ihre Zahlungen nicht ein, wenn sie wegen des augenblicklichen Mangels an Bargeld auf kurze Zeit Zahlungen verweigert. Wie lange diese „kurze Zeit" dauern darf, ist eine Tatfrage, die nach den Umständen zu beantworten ist. Aber auch die Erklärung gegenüber der Gesamtgläubigerschaft, man habe die Kasse geschlossen, um zu liquidieren und zahle einstweilen nicht mehr, um Bevorzugungen zu vermeiden, läßt die Deutung zu, man vertage die Zahlung nur auf eine solch kurze Zeit und bitte um Geduld nicht wegen jetzt bestehender Zahlungsunfähigkeit, sondern um eine Fortdauer des Ansturms und eine von diesem zu befürchtende künftige Zahlungsunfähigkeit zu vermeiden. Das Landgericht läßt in den Urteilsgründen keinen Zweifel darüber, daß nach seiner Ueberzeugung der Vorstand der Bank Kassenschluß und Erklärung an die Gläubiger in diesem Sinne vorgenommen hat, daß er keineswegs glaubte, zahlungsunfähig zu sein und die Zahlungen einzustellen, vielmehr glaubte, zahlungsfähig zu sein und in kürzester Frist die Gläubiger zu befriedigen, und nur befürchtete, zahlungsunfähig zu werden und zur Zahlungseinstellung gezwungen zu werden, wenn die Panik in den Gläubigerkreisen um sich greifen und der Ansturm fortdauern und wachsen sollte. Das Landgericht geht also davon aus, daß bei Kassenschluß und Aufruf an die Gläubiger die Angeklagten gleichzeitig von dem Glauben an die Zahlungsfähigkeit und der Hoffnung auf baldigste Beschaffung der Mittel zur Fortsetzung der Zahlungen, aber auch von der Furcht beherrscht waren, durch eine ungünstige Wendung ihre Hoffnung getäuscht zu sehen und zahlungsunfähig zu werden, beides ist in Wirklichkeit sehr wohl vereinbar. Bei der Berücksichtigung der gleichzeitigen Feststellung dieser beiden Motive lösen sich aber auch die scheinbaren Widersprüche, welche die Revision in der Urteilsbegründung rügt, und erweist sich die Begründung des Erstrichters als rechtlich einwandfrei. Verständlich wird zunächst, daß das Landgericht Bedenken trägt, festzustellen, daß objektiv nur eine Zahlungsstockung, nicht eine Zahlungseinstellung vorgelegen habe. Denn wegen des Mißlingens der Beschaffung weiterer Mittel, auf welche die Angeklagten gehofft hatten, hat in Wirklichkeit nach dem Kasseschluß überhaupt keine Zahlung der Bank mehr stattgefunden, und es kann mit Rücksicht darauf nicht als irrig erachtet werden, den Kasseschluß im Ergebnis als Zahlungseinstellung zu bezeichnen. Andererseits kann ein Rechtsirrtum nicht darin gefunden werden, daß das Landgericht annahm, die Angeklagten hätten, bevor sie das Ergebnis kannten, entschuldbarerweise die Zahlungsfähigkeit für gegeben, den Kasseschluß nicht für Zahlungseinstellung, sondern für Zahlungsstockung gehalten. Es ist nicht ersichtlich, daß dabei das Landgericht die Zahlungsunfähigkeit für etwas anderes gehalten hat als „den Zustand, in dem jemand aus Mangel an bereiten Mitteln dem Verlangen der Zahlung fälliger Schulden nicht entsprechen kann". (RG. 41, 314.) Das Landgericht geht, wie der Zusammenhang der Urteilsgründe ergibt, von ebendemselben Satze aus, nimmt aber dabei an, daß als bereite Mittel nicht nur die Bargeldsummen zu erachten sind, die sich in den Kassen des Schuldners befinden, sondern auch andere Vermögenswerte des Schuldners, die zur sofortigen Beschaffung von Bargeld verwendbar sind und die das Landgericht deshalb flüssige Mittel nennt. Diese letztere Annahme ist nicht rechtsirrig. Denn ein nur momentanes Nichtzureichen des Bargeldes gegenüber fälligen Ansprüchen kann nicht als Zahlungsunfähigkeit erachtet werden, wenn zur sofortigen Beischaffung des nötigen Bargelds die Mittel vorhanden sind. Letzteres aber haben die Angeklagten nach Annahme des Landgerichts geglaubt. Sie waren auch nach der Annahme des Landgerichts aus diesem Grunde der Meinung, durch den Kasseschluß ihre Zahlungen nicht eingestellt, sondern nur auf eine unwesentliche Spanne Zeit unterbrochen zu haben. Bei so gelagerter Sache hat das Gericht nicht verkannt, daß „Zahlungseinstellung nichts anderes bedeutet, als daß der Schuldner aufgehört hat, seine Verpflichtungen in der Allgemeinheit zu erfüllen". (RG. 41, 312.) Es hat vielmehr, indem es dem Einwand der Angeklagten, eine momentane Zahlungsstockung angenommen, das Vorliegen einer Zahlungseinstellung aber nicht erkannt zu haben, Glauben schenkte, sich lediglich auf den Rechtsstandpunkt gestellt, daß eine vorübergehende, kurzzeitige Verweigerung fälliger Zahlungen, selbst wenn sie auf Mangel an Barmitteln beruhe, nach der Verkehrsauffassung und in der Folge auch nach dem Gesetz nicht als Zahlungseinstellung erscheine, wenn nur bereits Mittel vorhanden sind und damit alsbald die Befriedigung erfolgen soll. Diese Auffassung enthält keinen Rechtsirrtum. Daß aber das Landgericht von der vom Reichsgerichte schon früher (RG. 37, 324) mißbilligten und auch jetzt zu mißbilligenden Auffassung ausgegangen wäre, der Vorstand einer Aktiengesellschaft sei auch dann, wenn er sich der schon vorliegenden Zahlungsunfähigkeit und Zahlungseinstellung bewußt sei, doch berechtigt, den Antrag auf Konkurseröffnung zu verzögern, wenn er hoffen könne, den Konkurs noch durch Verschaffung fremder Hilfe oder durch außergerichtlichen Vergleich abwenden zu können, dafür gibt die Begründung des angefochtenen Urteils keinen hinreichenden Anhalt.

3. **Zu §§ 1, 9 DepotG., § 105 Preuß. BergG.**

1. Zur rechtswirksamen Abtretung von Kuxen des neueren preußischen Rechts reicht die Ausstellung eines Abtretungsblanketts nicht aus.
2. Die rechtswidrige Verpfändung des Kuxscheins stellt sich als eine nach § 9 Depotg. strafbare Verfügung über den Kux auch dann dar, wenn sie ein wirksames Pfandrecht für den Pfandnehmer nicht zu begründen vermag.

Urteil des RG., 5. Straf-Sen. vom 7. Juni 1912[5/4] (RGStr. Bd. 46, S. 144).

Der Angeklagte hat als Direktor einer später in Konkurs geratenen Bankgesellschaft namens der Bank, die auch das Lombardgeschäft pflegte, von Kunden, denen die Bank gegen Verpfändung von Wertpapieren Kredit in Aussicht stellte und gab, zu diesem Zwecke Kuxscheine über Kuxe des neueren preußischen Rechts und dazu mit der Unterschrift der Kunden versehene Abtretungsblanketts übergeben erhalten. Statt die Papiere als Pfand zu verwahren, hat er sie alsbald an eine Gläubigerin der Bank, eine auswärtige Gesellschaft X., mit dem Ersuchen übersandt, sie für deren Forderungen an die Bank als Pfand anzunehmen. Da die Gesellschaft X. später Zweifel an der rechtlichen Gültigkeit der Pfandbestellung äußerte und schriftlichen Nachweis über die Verfügungsbefugnis der Bank oder ausgefüllte Abtretungserklärungen verlangte, hat er zwar zunächst bei den Kunden wegen der Verfügungsberechtigung der Bank an den Kuxen angefragt. Er hat dann aber, als die Kunden sich entschieden weigerten, die Verfügungsberechtigung der Bank, gegen die sie mit ihren Leistungen nicht im Rückstand waren, anzuerkennen, die ihm von der Gesellschaft X. zurückgesandten Abtretungsblanketts ohne weiteres auf den Namen seiner Bank ausfüllen lassen und mit den verlangten neuen Verpfändungsurkunden an die Gesellschaft X übersandt, um diese drängende Gläubigerin zufriedenzustellen.

Deshalb wegen Vergehens gegen § 9 des Depotgesetzes verurteilt, hat der Angeklagte in seiner Revision unter anderem geltend gemacht, die Kuxe seien kraft der Blankoabtretungen auf die Bank übergegangen, diese sei also zur Verfügung berechtigt gewesen. Wenn aber der Uebergang der Kuxe auf die Bank durch die Blankoabtretung nicht habe erfolgen können, so sei auch in der Uebersendung der Kuxscheine, der Abtretungen und der Verpfändungsurkunden an die Handelsgesellschaft keine „Verfügung über die Kuxe" im Sinne des Depotgesetzes zu erblicken.

Die Revision ist verworfen worden.

Aus den Gründen:

I.

„Dem Landgericht ist zunächst in der Anschauung beizutreten, daß die Kuxe durch die Uebergabe der Kuxscheine mit den Blankoabtretungen nicht auf die Bank übergegangen sind. Die Uebergabe der Kuxscheine mit Blankoabtretung würde selbst dann, wenn die Beteiligten dabei übereinstimmend des Willens gewesen wären, daß die Kuxe der Bank zur Sicherung ihrer Ansprüche in der Art einer Sicherungsübereignung dem Rechte nach übertragen werden sollten, den Anforderungen nicht genügt haben, die das Allgemeine Berggesetz an die rechtsgeschäftliche Uebertragung von Kuxen stellt. Nach § 105 dieses Gesetzes ist zur Uebertragung der Kuxe die schriftliche Form erforderlich. Diesem Erfordernis ist aber jedenfalls so lange nicht genügt, als die Uebertragungserklärung nicht schriftlich niedergelegt ist, und von einer schriftlichen Niederlegung der Uebertragungserklärung wieder-

Digitized by Google

um kann nicht die Rede sein, wenn, wie hier, in der Schrift offen gelassen ist, wem übertragen werden soll. Wie darum nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts (Entsch. in Zivils. Bd. 63 S. 230) eine Grundschuld nicht rechtswirksam in blanko abgetreten werden kann, so ist auch nach § 105 a.a.O. eine rechtswirksame Abtretung von Kuxen des neueren preußischen Rechts durch Ausstellung von Blankoabtretungen nicht möglich. Der erkennende Senat folgt in diesem Punkte der Rechtsansicht, die der V. Zivilsenat in seinem Urteil vom 8. Dezember 1902, V. 257, 02 gerade hinsichtlich solcher Kuxe aufgestellt hat. Mit Unrecht beruft sich ferner die Revision für die Behauptung der Berechtigung der Bank zur Ausfüllung der Blankoabtretungen darauf, daß die Kunden bei der Uebersendung der Kuxscheine mit Blankoabtretungen eine „Sicherungsübereignung", eine „fiduziarische Eigentumsübertragung" im Auge gehabt hätten. In der Begründung des landgerichtlichen Urteils ist mit Nachdruck festgestellt, daß jene Kunden keineswegs beabsichtigten, der Bank ihre gewerkschaftlichen Anteilsanrechte an den Bergwerken durch die Uebergabe der Kuxscheine mit Blankoabtretungen auch nur im Wege der „Sicherungsübereignung" oder der „fiduziarischen Eigentumsübertragung" abzutreten. Nach der klar ausgesprochenen Ueberzeugung des Landgerichts war vielmehr der Wille der Kunden bei der Uebersendung der Kuxscheine und Blankoabtretungen folgender: Sie wollten für jetzt die Kuxe verpfänden, auf den in Zukunft aber etwa möglichen Fall, daß sie ihren Verbindlichkeiten gegen die Bank nicht nachkommen sollten, wollten sie dieser die Befugnis erteilen, durch Ausfüllung der Blankoabtretungen zu ihrer Befriedigung über die Kuxe zu verfügen.

Was die Frage anlangt, welches Rechtsverhältnis dadurch entstanden ist, daß der Angeklagte die Blankoabtretungen auf den Namen der Bank hat ausfüllen lassen, so braucht hier nicht entschieden zu werden, ob durch eine dem Willen der bisherigen Inhaber der Kuxe entsprechende Ausfüllung der Blankoabtretungen auf den Namen der Bank der Uebergang der Kuxe auf diese bewirkt worden wäre. Denn davon ist das Landgericht mit vollem Rechte ausgegangen, daß die Bank nicht in der Lage war, gegen den Willen der rechtmäßigen Inhaber der Kuxe und ohne daß die Voraussetzung der Zahlungssäumigkeit eingetreten war, die Kuxe durch vertragswidrige Ausfüllung der Blankoabtretungen mit Rechtswirksamkeit auf sich zu übertragen.

II.

Verfehlt sind ferner die Angriffe des Angeklagten dagegen, daß das Landgericht in der Uebersendung der Kuxscheine an die Gesellschaft X. eine „Verfügung" im Sinne von § 9 des Depotgesetzes erblickt habe. Denn einmal hat das Landgericht in dem Versenden der Scheine überhaupt keine strafbare Verfügung über die Scheine — nur solche Verfügungen kommen nach § 9 in Betracht — als gegeben erachtet, weil es angenommen hat, daß sich der Angeklagte im Augenblick der Uebersendung der Scheine dazu für befugt gehalten hat. Zur Last gelegt ist dem Angeklagten vielmehr, daß er in einem späteren Zeitpunkt, als sich die Scheine schon bei der Gesellschaft X. befanden, durch Uebersendung der auf den Namen der Bank ausgefüllten Blankoabtretungen und neuer Verpfändungsurkunden über die Kuxe ungetreu verfügt habe. Der Revisionsangriff beruht darum auf einer irrigen Voraussetzung über den Inhalt des angefochtenen Urteils. Er beruht aber auch auf einem Rechtsirrtum. Dem Angriff liegt die Ansicht zugrunde, daß der Bankier, der einen zur Verwahrung oder zum Pfande übergebenen Kuxschein über einen Kux des neueren preußischen Rechts rechtswidrig zum Zwecke der Verpfändung des Kuxes an einen anderen Bankier übersendet, sich dadurch eines Vergehens im Sinne von § 9 des Depotgesetzes nicht schuldig machen könne, weil der Kuxschein nur ein, das Schicksal des Kuxes teilendes „Legitimationspapier" sei, seine Versendung also das Recht des Kuxinhabers nicht beeinträchtige.

Diese Ansicht ist rechtsirrig. Wenn ein solcher Kuxschein auch nicht Träger des Kuxrechtes ist, sondern nur einen Nachweis hierfür darstellt, so hat er doch schon wegen dieser letzteren Eigenschaft einen selbständigen Vermögenswert, wie denn auch die Handelswelt und mit ihr die Rechtsprechung die Kuxscheine wenigstens in gewissem Sinne zu den Wertpapieren zählt (vgl. Entsch. des RG.s in Zivils. Bd. 47 S. 104, Bd. 54 S. 350 sowie § 1 des Depotgesetzes). Auch ist an dem Kuxschein selbständiger Besitz und Gewahrsam möglich. Kann darum die Uebergabe des Kuxscheines für sich allein auch nicht die Folge haben, daß der Kux auf den Inhaber des Scheines übergeht oder daß ein Pfandrecht am Kuxe entsteht, so kann doch über den Kuxschein als vermögenswerte, besitzfähige bewegliche Sache verfügt und demgemäß auch im Sinne von § 9 das. rechtswidrig verfügt werden. Denn daß das Depotgesetz in seinem § 1, wo es die Kuxe als seinem Schutz unterstellte Wertpapiere aufführt, die Kuxscheine im Auge hat, ist offenbar. Daß es sich auf Kuxe des neueren preußischen Rechts erstreckt, ist nicht zu bezweifeln, weil bei der Rolle, die gerade diese Art von Kuxen im deutschen Handelsverkehre spielt, die gegenteilige Annahme dem Sinne und Zwecke des Gesetzes unmittelbar zuwiderlaufen würde. Daß sich die Strafdrohung, soweit Kuxe in Betracht kommen, gerade gegen die Weggabe fremder Kuxscheine zum Zwecke der rechtswidrigen Verpfändung für die eigenen Schulden des ungetreuen Bankiers richten muß, ist eine unabweisbare Folge aus der Zweckbestimmung des Gesetzes und seinen einzelnen Vorschriften.

Diese Erwägungen führen zu dem Ergebnis, daß nicht nur in der Versendung der Kuxscheine zum Zwecke der Verpfändung der Kuxe eine strafbare Verfügung im Sinne von § 9 des Depotgesetzes zu erblicken gewesen wäre, wenn damals der Angeklagte den Mangel seiner Verfügungsberechtigung gekannt hätte, sondern daß auch in der nachträglichen Zusendung der ausgefüllten Blankoabtretungen und der neuen Verpfändungsurkunden an die Gesellschaft X. zutreffend eine rechtswidrige Verfügung über die Kuxe im Sinne des § 9 gefunden worden ist.

Mit Unrecht macht der Verteidiger geltend, daß es sich bei der Tätigkeit des Angeklagten nicht um Rechtsakte gehandelt habe, die „eine Güterverschiebung unmittelbar hervorriefen". Dies ist verfehlt, sofern und soweit der Kuxschein zunächst als Sache in Frage kommt. Im Sinne von § 9 ebenso wie von § 266 Nr. 2 StGB. kann ein Rechtsakt, der eine „Güterverschiebung" zur Folge hat, nicht gefordert werden. Es genügt vielmehr jede Maßregel, die in irgendeiner Weise eine Veränderung in dem Verhältnisse des Eigentümers zu der Sache herbeiführt. Befindet sich eine bewegliche Sache schon im Besitz eines Dritten, so liegt zweifellos eine Verfügung des Bevollmächtigten über sie darin, daß er sie auf Grund seiner Vollmacht im Wege des § 929 Satz 2 BGB. dem Besitzer übereignet oder sie ihm auf dem Wege des § 1205 Abs. 1 Satz 2 das. verpfändet. Eine rechtswidrige Verfügung im Sinne von § 266 Nr. 2 StGB. liegt daher vor, wenn der Bevollmächtigte auf diese Weise unter Mißbrauch des Vollmachtsverhältnisses und absichtlich zum Nachteil des Vollmachtgebers verfährt. Die Rechtsprechung sieht deswegen kein Hindernis für Anwendung des Strafgesetzes darin, daß bei solcher Sachlage der Dritte das erstrebte Eigentum oder Pfandrecht etwa aus dem Grunde nicht erwirbt, weil dem Erwerbe der Mangel des guten Glaubens oder ein sonstiges Hindernis im Wege steht. Denn wenn auch eine Verschiebung der Eigentumsverhältnisse nicht stattfindet, so tritt doch eine Veränderung der Besitzverhältnisse ein, die dem Eigentümer nachteilig sein kann.

Daß nach dem Willen der Beteiligten im vorliegenden Falle die auf die Einräumung des Pfandrechts hinzielenden Maßregeln sich nicht in dem Kuxschein erschöpfen, sondern außer ihm und hauptsächlich den Kux selbst treffen sollten, begründet dabei keinen Unterschied. Ist auch für Forderungen ausgesprochen, daß über sie vom Bevollmächtigten im Sinne von § 266 Nr. 2 StGB. nur dann verfügt wird, wenn durch die Maßregel das rechtliche Verhältnis des Auftraggebers zum Forderungsrecht verändert wird (vgl. Urt. des RG.s vom 1. Dezember 1900, 4 D. 3912/00 in Goltd. Arch. Bd. 47 S. 450), so darf doch dieser Satz nicht ohne weiteres von den Forderungen auf alle anderen Vermögensrechte mit Ausnahme des Eigentums ausgedehnt werden. Vielmehr ist stets nach der Natur des Vermögensstücks zu entscheiden, ob bei ihm eine derartige Beschränkung des Begriffs der Verfügung am Platze ist (vgl. Entsch. des RG.s in Strafs. Bd. 39 S. 335, 337). Dies muß für Kuxe des neueren preußischen Rechts nach ihrer Eigenart und ihrer Stellung im Handelsverkehr verneint werden. Kuxe solcher Art laufen im Handel als marktgängige Ware um und der Verkehr damit wickelt sich in der Weise ab, daß die Kuxscheine

Digitized by Google

mit den Abtretungsurkunden von Hand zu Hand gehen. Der Besitz des Kuxscheins spielt also im Verkehr die wesentlichste Rolle. Das Depotgesetz aber setzt einen solchen Verkehr der Kuxe durch Vermittelung der Kuxscheine voraus, bezeichnet selbst die Kuxscheine als Wertpapiere, führt sie unter dem Namen Kuxe auf, obwohl sie dem Rechte nach einfache Legitimationspapiere sind. Diese Umstände schließen die Möglichkeit aus, den für Forderungen geltenden Grundsatz über den Begriff der „Verfügung" auf den sich durch Vermittelung der Kuxscheine vollziehenden Verkehr mit Kuxen des neueren preußischen Rechts anzuwenden.

Demzufolge war das Landgericht rechtlich nicht behindert, in der Uebersendung der ausgefüllten Blankoabtretungen und der neuen Verpfändungsurkunden an die Gesellschaft X. eine Verfügung über die Kuxe im Sinne des Depotgesetzes zu erblicken. Ein solches Hindernis ergab sich ferner nicht daraus, daß im Augenblicke dieser Uebersendung die Bank die Kuxscheine nicht mehr unmittelbar besaß, den unmittelbaren Besitz vielmehr schon an die Gesellschaft X überlassen hatte. Denn nachdem der Bank die Kuxscheine zur Verwahrung übergeben waren, bestand für sie die ihr nach den Vorschriften des Depotgesetzes erwachsene Treuepflicht gegen ihre Kunden nicht nur so lange, als es ihr gutdünkte, die Papiere im unmittelbaren Besitz zu behalten, sondern auch noch zu der Zeit, als sie diese Papiere nach Wegsenden an die Gesellschaft X. nunmehr durch deren Vermittelung im mittelbaren Besitze hatte . . . ."

## II. Bürgerliches Recht.

**Zu §§ 765, 766, 775, 776, 777 BGB.**

1. Eine Bürgschaft für den Bankkredit einer Handelsfirma erstreckt sich im Zweifel auch auf den künftigen Kredit.
2. Ein Kündigungsrecht des Bürgen kann nur aus dem zugrunde liegenden Vertrage hergeleitet werden; ist eine Kreditbürgschaft ohne Festsetzung eines Endpunkts übernommen, so ist dem Bürgen ein Kündigungsrecht nach Ablauf eines angemessenen Zeitraums und bei Vorliegen eines wichtigen Grundes zu verstatten.

Urteil des RG., VI. Ziv.-Sen., vom 19. März 1913: VI. 515, 12 (Warneyers Ergänz.-Bd. 1913, S. 340).

Das Berufungsgericht hat die Bürgschaftserklärungen vom 10. Januar und vom 2. März 1907 dahin ausgelegt, daß darin die selbstschuldnerische Bürgschaft für alle damals bestehenden und für die künftigen Schulden des August W. jun. aus seiner Geschäftsverbindung mit der Klägerin bis zur Höhe von 10 000 M. übernommen sei. Es hat erwogen: Aus dem Wortlaute der Urkunden, in denen ein Bankhaus als Gläubigerin bezeichnet sei, und aus der dauernden Geschäftsverbindung des Hauptschuldners mit diesem Bankhause sei zu entnehmen, daß die Bürgschaft für die Verbindlichkeiten des Hauptschuldners aus dieser bankmäßigen Geschäftsverbindung übernommen sein solle. Insbesondere ergebe der der Bezeichnung des Hauptschuldners beigefügte Zusatz „Inhaber der Firma August W.", daß der für die Geschäftszwecke dieser Firma in Anspruch genommene Kredit den Gegenstand der Bürgschaft habe bilden sollen. Mangels einer Einschränkung habe auch der künftige Kredit bis zum angegebenen Höchstbetrage verbürgt sein sollen. Denn da bei der Bankverbindung einer Handelsfirma der in Anspruch genommmene Kredit zu schwanken pflege, brauche in solchem Falle dieser allgemeine Umfang der Kredithaftung keinen besonderen Ausdruck zu finden. Uebrigens erhelle aus der Behauptung der Beklagten, die Bürgschaft sei im Juni 1907 gekündigt, daß sie selbst eine Kündigung zur Beendigung ihrer Haftung für erforderlich erachtet, also die Bürgschaft auf künftige Schulden bezogen hätten.

Die von der Revision hiergegen erhobenen Rügen der Verletzung des § 766 Satz 1 BGB. und des § 286 Abs. 1 ZPO. sind unbegründet. Denn wenn auch eine Auslegung unklarer Bürgschaftsurkunden unter Heranziehung außerhalb liegender Umstände zulässig ist, so ist doch zur Rechtswirksamkeit des in dieser Weise ermittelten Willens des Ausstellers erforderlich, daß der Ausdruck dieses Willens in den Worten der Urkunde überhaupt gefunden werden kann, da es andernfalls an der Beobachtung der durch § 766 Satz 1 BGB. für die Erklärung des Willens zwingend vorgeschriebenen Form fehlt (RGZ. 57, 258,; 59, 217; 62 S. 172, 379). Nach dieser Richtung besteht aber gegen die Gültigkeit der Bürgschaftsübernahme der Eheleute W. in dem von dem Berufungsgerichte festgestellten Umfange kein Bedenken.

Das BGB. enthält keine besondere Bestimmung, daß der Bürge berechtigt sein solle, die Bürgschaft zu kündigen, sondern gibt dem Bürgen nur in gewissen Fällen einen Anspruch gegen den Hauptschuldner auf Befreiung von der Bürgschaft (§ 775) und läßt unter bestimmten Voraussetzungen die Bürgschaft ganz oder teilweise erlöschen (§§ 776, 777). Demgemäß kann ein Kündigungsrecht des Bürgen nur aus dem der Bürgschaftserklärung zugrunde liegenden Vertrage hergeleitet werden. Es ist deshalb aus dem im Einzelfalle zu ermittelnden Parteiwillen zu entscheiden, ob und unter welchen Voraussetzungen der Bürge sich durch Kündigung von der Bürgschaft für die künftig erst entstehenden Forderungen des Gläubigers befreien darf (Mot. 2, 682). Bei einer ohne Festsetzung eines bestimmten Endpunktes übernommenen Kreditbürgschaft wird dem Bürgen nach Verlauf eines angemessenen Zeitraums oder bei Eintritt besonderer wichtiger Umstände eine Kündigung in der Regel auf Grund des mutmaßlichen Parteiwillens zu verstatten sein. Die Ausübung dieses Kündigungsrechts wird aber unter billiger Rücksichtnahme auf die zwischen dem Gläubiger und dem Hauptschuldner bestehende Geschäftsverbindung erfolgen müssen und demgemäß nicht ohne weiteres mit der Wirkung zulässig sein, daß der Bürge vom Augenblicke der Kündigung an für keine weitere Kreditgewährung mehr haftet. Denn die Kündigung wird nur unter Einhaltung einer nach den Umständen des einzelnen Falles angemessenen Kündigungsfrist als von den Parteien mutmaßlich gewollt angesehen werden können.

## Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Auf Grund des § 26 der durch die Ständige Kommission des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes festgestellten Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten vom 11. Dezember 1912 hat der Verkehrsausschuß der Vereinigung der am Handel mit Kuxen und amtlich nicht notierten Werten beteiligten Bankgeschäfte Rheinlands und Westfalens unterm 22. Juli 1913 folgendes festgesetzt:

1. Der Handel in den Schuldverschreibungen der Grethem Büchten G. m. b. H. vom Jahre 1913 geschieht bis zum Beginn der Verzinsung (1. Januar 1915) zinsfrei.
2. Nachdem die Gewerken- bzw. die Generalversammlung der Gewerkschaft Reichenhall und der Kalibohrgesellschaft Hedwig endgültig die Ausgabe von Teilschuldverschreibungen beschlossen hat, geschieht der Handel in den Kuxen bzw. Anteilen beider Unternehmungen in Gemäßheit unseres Beschlusses vom 8. Juli vom 24. Juli ab ausschließlich der Schuldverschreibungen über 500 M.
3. Bei dem Handel in den Kuxen der Gewerkschaft Carlshall sind nach Zahlung der am 24. Juli fälligen Zubuße von 500 M. pro Kux bis zur Entscheidung des bekannten Rechtsstreits auf Aufhebung der Beschlüsse der letzten Gewerkenversammlung vom 25. Juli ab bei jedem Kux zwei Gutscheine über je 500 M. lautend dem Käufer der Kuxe mitzuliefern. Kuxe ohne Gutscheine sind nicht lieferbar.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,

unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Berlin; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Heilfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; **Max Sohinokel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,

Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,

**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 35, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. August 1913.** **Nummer 22.**


## Inhalts-Verzeichnis.


Die künftige Wechselordnung und der Entwurf eines Gesetzes über die Folgen der Verhinderung wechsel- und scheckrechtlicher Handlungen im Ausland.
Von Dr. Felix Meyer, Geheimem Justizrat, Kammergerichtsrat, Berlin.

Die Goldreserve der Bank von England.
Von Dr. Peter Aretz, Aachen.

Die Verpachtung von Mietshäusern kurz vor der Zwangsversteigerung.
Von Bankdirektor Dr. Friedlaender, Großh. Sächs. Justizrat, Berlin.

Gerichtliche Entscheidungen.

Börsen-Prämien-Geschäfte als Versicherungsgeschäfte.
Von K. von Speyr, Bern.

Statistischer Teil.
I. Konsolstatistik im Monat Juli 1913.
II. Die Reichsbank im Monat Juli 1913.
III. Die Bank of England im Monat Juli 1913.
IV. Die Banque de France im Monat Juli 1913.


## Die künftige Wechselordnung und der Entwurf eines Gesetzes über die Folgen der Verhinderung wechsel- und scheckrechtlicher Handlungen im Ausland.


Von Dr. **Felix Meyer**, Geheimem Justizrat, Kammergerichtsrat, Berlin.


Die Idee der Vereinheitlichung des Wechselrechts, die nach langer Ruhepause erst im Jahre 1906 durch den internationalen Handelskammerkongreß und auf ihm vornehmlich durch die Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin wieder zum Gegenstande ernsthafter Erörterung gemacht wurde, ist auf ihrem Siegeszuge um eine bedeutsame Etappe vorwärtsgediehen. Nachdem die erste internationale Haager Konferenz vom Jahre 1910 den Vorentwurf eines internationalen Abkommens über die Unifikation des Wechselrechts und eines einheitlichen Gesetzes über den gezogenen und den eigenen Wechsel zur Debatte gestellt hatte, ist durch die zweite Konferenz vom Jahre 1912 ein endgültiger Entwurf einer Konvention und einer einheitlichen Wechselordnung aufgestellt worden. In der Sitzung des Reichstages vom 25. Juni 1913 fanden die erste und zweite Beratung des Abkommens zur Vereinheitlichung des Wechselrechts nebst der dazu gehörigen einheitlichen Wechselordnung und drei Tage später die dritte Beratung statt. Der Gesetzentwurf wurde in einer Gesamtabstimmung angenommen. Es bleibt nun nur noch übrig, diesen Entwurf durch Einfügung der Vorschriften zu ergänzen, welche nach dem erwähnten Abkommen der Landesgesetzgebung vorbehalten sind oder etwa sonst für erforderlich erachtet werden sollten, vorausgesetzt, daß diese Ergänzungen nicht dem Inhalt des Abkommens und der dazu gehörigen Wechselordnung widersprechen.

Nach den Erklärungen des Staatssekretärs des Reichsjustizamtes soll diese Ausfüllung im Winter 1913/14 ausgearbeitet und dem Reichstag vorgelegt werden. Alsdann könnte die Ratifizierung erfolgen. Gemäß Art. 27 des gedachten internationalen Wechselrechtsübereinkommens würde das Gesetz 6 Monate nach dem Tage, an dem das Protokoll über die Hinterlegung der Ratifikationsurkunde aufgenommen ist, wirksam werden. Damit ist das Inkrafttreten des einheitlichen Wechselgesetzes für Deutschland vielleicht schon Ende des Jahres 1914 zu erwarten.

Im engen Zusammenhange mit diesem Gesetzentwurf steht ein solcher über die Folgen der Verhinderung wechsel- und scheckrechtlicher Handlungen im Ausland, der ebenfalls auf die Initiative der Aeltesten der Kaufmannschaft in Berlin mit Rücksicht auf die während des Balkankrieges in Bulgarien, Serbien, Montenegro und Griechenland erlassenen Moratorien ausgearbeitet und vom Deutschen Reichstag in der Sitzung vom 9. Juni 1913 an eine Kommission verwiesen worden ist. Derselbe soll hier in Verbindung mit den Bestimmungen der Haager Konferenz über den Einfluß der höheren Gewalt erörtert werden.


Digitized by Google

Der endgültige Entwurf der Wechselordnung bedeutet unzweifelhaft gegenüber dem Vorentwurf einen erheblichen Fortschritt. Die Gliederung desselben macht einen einheitlicheren und übersichtlicheren Eindruck. Institute, die in dem früheren Entwurf an verschiedenen Stellen zerstreut behandelt waren, wie die Bestimmungen über Notadressen, Notifikation und Intervention werden jetzt im Zusammenhange behandelt. Wenn auch noch immer ein allgemeiner Teil fehlt, so finden sich doch im 12. Kapitel des I. Abschnitts einige Vorschriften allgemeinen Inhalts, wie über den Einfluß der Feiertage und die Berechnung der Fristen zusammengestellt, während andere generelle Prinzipien, wie z. B. der Grundsatz über die Unabhängigkeit der Wechselerklärungen, immer nur in einzelnen Spezialvorschriften (Art. 67 und 68) zum Ausdruck gelangen.

Die Uebersetzung, welche Deutschland, Oesterreich und die Schweiz miteinander vereinbart haben, übertrifft bei weitem die seinerzeit von der deutschen Regierung im Reichsanzeiger veröffentlichte Uebertragung des Vorentwurfes. Besonders ist darin anzuerkennen, daß man sich bemüht hat, möglichst deutsche Ausdrücke an Stelle der bisher im Wechselrecht üblichen fremden Ausdrücke zu verwenden. Worte wie Remittent und Trassat findet man nicht mehr. An Stelle des Wortes „Blankoindossament" wird einfach „Blankindossament" gesetzt. Für Akzept und Akzeptant werden „Annahme" und „Annehmer" gebraucht. Statt „Aval" heißt es „Wechselbürgschaft". Für „Präsentieren" und „Präsentation" stehen die Worte „Vorlegen" und „Vorlegung". Für Intervention lautet es: „Ehreneintritt". An die Stelle des Wortes: „Regreß" ist der Ausdruck: „Rückgriff" getreten. Dagegen hat man mit Recht andere technische Fremdwörter, die in der Uebersetzung nur schwer verständlich gewesen wären, beibehalten, so die Wörter: „Order", „Protest" und dgl. Diese deutschen Wörter hatte schon der Verfasser in seinem Entwurf eines einheitlichen Wechselgesetzes vorgeschlagen. Die Genauigkeit der deutschen Uebersetzung war um so notwendiger, als der deutsche Text der Wechselordnung, nicht das französische Original für Deutschland maßgebend sein wird[1]).

Die Verlustliste der Rechtseinheit, in dem Abkommen über die Vereinheitlichung des Wechselrechts, welches der Wechselordnung vorangeht, hat sich gegenüber dem Vorentwurf nicht gemindert. In Betracht kommen hier besonders folgende Vorbehalte: die Befugnis, allein die Normen über die Tratte anzunehmen, die Statthaftigkeit der Orderklausel an Stelle der Wechselklausel, die Bestimmungen über den Ersatz von Wechselunterschriften, die Zulässigkeit einer Vorschrift über Wechselbürgschaften auf besonderer Urkunde, die Statthaftigkeit von Meßwechseln, die Möglichkeit, zu bestimmen, daß bei Vermeidung von Schadenersatz der Wechsel schon am Verfalltage vorgelegt werden muß, daß der Inhaber Teilzahlungen zurückweisen darf, die Berechtigung, die Regreßzinsen auf 6 pCt. zu bemessen, die Festsetzung der Folgen des Wechselverlustes, die Regelung der Unterbrechung und Hemmung der Verjährung, die Befugnis von den in der Wechselordnung enthaltenen Grundsätzen des internationalen Privatrechts in mehrfachen Fällen abzuweichen, die Zulassung der wechselrechtlichen Bereicherungsklage, die Feststellung der Pflicht des Ausstellers, bei Verfall für Deckung zu sorgen und die Rechte des Inhabers auf diese Deckung zu regeln.

[1]) Wegen der maßgebenden Bedeutung des französischen Urtextes der Konvention s. Langen, Der Schutz des Wechselverkehrs nach dem Haager Wechselrechtsabkommen vom 23. Juni 1912, S. 5. (Sonderabdruck aus der Festschrift für Zitelmann.)

Bezüglich des Inhalts der Wechselordnung selbst, soweit dieselbe vom Reichstag angenommen ist, kann im allgemeinen behauptet werden, daß sie die wesentlichen Prinzipien der allgemeinen deutschen Wechselordnung aufrechterhalten hat; wichtige Unterschiede finden sich eigentlich nur in bezug auf die Behandlung des Akzeptes und des Avals, sowie des Einflusses der höheren Gewalt. Sonst beschränken sich die Abänderungen meist nur auf Einzelheiten, wobei hauptsächlich dem anglo-amerikanischen Rechte gefolgt wird.

Nachdem der Inhaberwechsel und das Inhaberindossament des Vorprojektes in dem endgültigen Entwurf gestrichen sind, weicht der Wechsel nach der neuen Wechselordnung in seiner Form kaum von demjenigen der deutschen Wechselordnung ab.

Essentiell ist zunächst die Angabe des Ausstellungsdatums und des Zahlungsortes. Ist ein besonderer Zahlungsort nicht angegeben, so genügt, wie bisher, der Vermerk eines Adreßortes bei dem Bezogenen. Dieser Ort gilt dann als Zahlungsort und wechselmäßiger Wohnort des Trassaten. Nur insoweit geht die neue Wechselordnung weiter, als sie bei mangelnder Angabe eines Ausstellungsortes den bei dem Namen des Ausstellers vermerkten Ort als Ausstellungs- und wechselmäßigen Wohnort des Trassaten gelten lassen will. Beim eigenen Wechsel soll, wie nach Art. 97 der deutschen Wechselordnung, mangels einer besonderen Angabe der Ausstellungsort als Zahlungsort und zugleich als Wohnort des Ausstellers angesehen werden. Ein bei dem Namen des Remittenten vermerkter Ort kann also auch nach dem neuen Recht nicht als Zahlungsort angesprochen werden, sondern dient im Zweifel nur zur Individualisierung des Nehmers.

Verblieben ist es ferner bei dem Erfordernis der Wechselklausel; doch dürfen die Vertragsstaaten in ihrem Gebiete ausgestellte Urkunden auch ohne diesen Vermerk für gültige Wechsel erklären, wenn sie mit der Orderklausel versehen sind. Wird aber in jenen Staaten, die von diesem Vorbehalt Gebrauch machen, ein Rektawechsel mit der Formel: „non à ordre" ausgestellt, so wird man auch hier der Bezeichnung als Wechsel in der Urkunde kaum entraten können, denn dem Rektavermerk ist nicht die Kraft eingeräumt, die Wechselklausel zu ersetzen, und es stellt nach diesseitiger Auffassung einen Widerspruch dar, wenn man auf die Orderklausel die Worte „nicht an Order" folgen läßt[2]).

Notwendig ist ferner die Anführung des Namens des Bezogenen und des Remittenten, der Vermerk einer bestimmten Geldsumme, zu deren Feststellung bei Abweichungen mehrfacher Angaben die Interpretationsregel des Art. 5 der deutschen WO. beibehalten ist; hinzugefügt ist noch die Zahlungsklausel, d. h. die unbedingte Anweisung zur Zahlung, die sich nach dem geltenden Rechte von selbst versteht.

Die Angabe der Verfallzeit ist nicht mehr ein notwendiges Requisit, da mangels der Angabe einer solchen die den sonstigen Erfordernissen des Wechsels genügende Urkunde als Sichtwechsel zu gelten hat. Fortgeblieben sind die Meß- und Marktwechsel; doch ist insbesondere auf die Initiative Rußlands hin den einzelnen Staaten vorbehalten, mit Wirksamkeit gegen die übrigen Staaten die auf einer Messe in ihrem Gebiet zahlbaren Wechsel zuzulassen. Die betreffenden Staaten haben dann den Verfall solcher Urkunden näher zu bestimmen. Im übrigen sind die Verfallzeiten in gleicher Weise wie nach dem geltenden Recht geregelt. Wir finden also Tag-, Dato-, Sicht- und Nachsichtwechsel. Die Verfall-

[2]) Anders: Wieland in Goldschmidts Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Band 74, S. 30.

Digitized by Google

zeit kann wie jetzt nur einheitlich für die ganze Wechselsumme bestimmt werden, so daß fernerhin ebenfalls keine Ratenwechsel statthaft sind.

Endlich bedarf es der Unterschrift des Ausstellers. Ueber die Form, in der Personen, die nicht schreiben können, ihre Unterschrift abzugeben haben, schweigt die neue Wechselordnung, doch wird, worauf bereits oben hingewiesen worden ist, den einzelnen Staaten vorbehalten, zu bestimmen, wie die Unterschrift ersetzt werden kann, falls nur der Wille des Wechselschuldners aus einer auf die Urkunde gesetzten und beglaubigten Erklärung hervorgeht. Da die Wechselordnung die Unterschrift verlangt, so wird man wie bisher in Deutschland eine schriftliche Wiedergabe des Namens des Betreffenden verlangen müssen und eine bloße mechanische Wiedergabe nicht für genügend erachten dürfen[3]). Auch die Unterzeichnung mit einem Pseudonym muß für verpflichtend erachtet werden.

Zugelassen werden gezogene Wechsel an eigene Order, trassiert eigene Wechsel ohne Distanzklausel. Während der Haager Vorentwurf die trassiert-eigenen Wechsel an eigene Order für nichtig erklärte, hat der definitive Entwurf von einer solchen Vorschrift mit Recht Abstand genommen. Man hat sich von dem Wert derartiger Titel überzeugt und ihrem vielfachen Vorkommen besonders in England Rechnung getragen. Domizilierte und Zahlstellenwechsel werden wie in der geltenden Wechselordnung gleich behandelt. Die Statthaftigkeit von Kommissionswechseln wird in Anlehnung an das französische Gesetz ausdrücklich ausgesprochen, obwohl das Kommissionsverhältnis keine wechselmäßigen Folgen zeitigt. Bei Sicht- und Nachsichtwechseln ist die Zinsklausel zugelassen, bei anderen Wechseln gilt sie als nicht geschrieben. Damit hat der Art. 7. WO., welcher durch die Nürnberger Novellen geschaffen wurde, eine wichtige Aenderung erfahren. Ist ein Anfangstag der Verzinsung in der Urkunde nicht angegeben, so laufen die Zinsen vom Tage der Ausstellung. Mangels einer Bezeichnung der Zinshöhe wird ein Zinsfuß von 5 pCt. angenommen. Der oben erwähnte Vorbehalt in Art. 12 der Konvention erlaubt den einzelnen Staaten nur, die Wechselrückgriffzinsen für die in ihren Gebieten ausgestellten und zahlbaren Wechsel mit Rechtswirksamkeit für die übrigen Staaten auf 6 pCt. festzusetzen. Für Wechsel mit bestimmten Verfallzeiten hat man die Zinsklausel nicht zugelassen, weil hier der Aussteller die Zinsen schon der Wechselsumme zuschlagen kann.

Auch die Regelung des Indossaments hat keine erhebliche Veränderung erfahren. Das Prinzip der Transport- und Garantiefunktion (Art. 13 u. 14) ist aufrechterhalten. Der Rektavermerk und die Ohne-Obligo-Klausel (Art. 14) sind mit den gleichen Wirkungen wie bisher aufrechterhalten, desgleichen das Prokuraindossament (Art. 17) in einer Fassung, welche der kasuellen und unvollständigen Redaktion in Art. 17 WO. vorzuziehen ist.

Eine vorteilhafte Abänderung hat das Nachindossament in Art. 19 erfahren. Es kommt nicht mehr darauf an, wie nach Art. 16 WO., daß der Protest rechtzeitig erhoben ist, um dem Indossatar nur die Rechte des Indossanten zu übertragen. Entscheidend ist vielmehr, ob das Papier nach Ablauf der Protestfrist oder nach Erhebung des Protestes mangels Zahlung indossiert wurde, so daß präjudizierte Wechsel nach dieser Richtung hin nicht anders behandelt werden als solche, bei denen der in Frage stehende Akt wechselmäßiger Diligenz gewahrt worden ist. Das Nachindossament wirkt nur wie eine Zession, behält also auch nicht einmal, wie nach geltendem Recht, den legitimierenden Effekt eines Indossamentes.

Das Blankindossament hat keine Aenderung erfahren. Man hat es nur für nötig befunden, die Befugnisse des Inhabers eines mit einem Blankindossament versehenen Wechsels im einzelnen aufzuführen. Teilindossamente sind entsprechend der deutschen Theorie und Praxis für unzulässig erklärt. Einem Giro beigefügte Bedingungen, die nach der herrschenden Ansicht das Indossament vernichten, sollen fortan in Uebereinstimmung mit dem angloamerikanischen Recht zur Erleichterung des Wechselverkehrs als nicht geschrieben gelten.

Neu ist die auf französische Veranlassung aufgenommene Gestaltung des Pfandindossaments, also eines Giros, bei dem der Verpfändungszweck auf der Urkunde zum Ausdruck gebracht ist, nicht eines bloß fiduziarischen Begebungsaktes, der nur nach innen hin den Erwerber zum Pfandgläubiger macht. Um den Verpfänder zu sichern, kann der Indossatar den Wechsel allein durch Prokuraindossament weitergegeben; da er aber durch die Verpfändung selbständige Rechte an dem Papier erlangt, so können ihm Einreden aus der Person des Indossanten nicht entgegengehalten werden.

Materielle Neuerungen werden für das deutsche Recht hierdurch nicht geschaffen, da man auf Grund der Natur des Indossaments und der Vorschriften des bürgerlichen Rechts zu den gleichen Ergebnissen gelangt. In Art. 4 des Abkommens über die Vereinheitlichung des Wechselrechts ist jedem Vertragsstaat vorbehalten, die Pfandklausel bei einem in seinem Gebiet betätigten Indossament mit Wirkung für die anderen Staaten als nicht geschrieben zu erklären.

Die Legitimation des Inhabers zur Präsentation des Wechsels, welche die deutsche Wechselordnung bei der Zahlung erörtert, wird von der einheitlichen Wechselordnung in dem Kapitel über Indossamente in gleicher Weise wie von dem geltenden Recht geordnet. Der Inhaber weist sich durch eine ununterbrochene Reihe von Indossamenten als berechtigt aus. Dabei gelten durchstrichene Indossamente als nicht geschrieben.

Während das geltende Gesetz die Wechselvindikation im Anschluß an den Wechselverlust in Art. 74 behandelt, entscheidet die einheitliche Wechselordnung diese Frage in Verbindung mit den Vorschriften über die Legitimation des rechtmäßigen Inhabers. Der formale Ausweis schützt den Inhaber eines dem Berechtigten abhanden gekommenen Wechsels nicht bei bösgläubigem oder fahrlässigem Erwerbe.

Ueber die Einreden des Wechselschuldners, über welche die deutsche Wechselordnung in Art. 82 bei dem Klagerecht des Wechselgläubigers handelt, wird von dem Haager Projekt in dem Kapitel über Indossament Art. 16 das Nähere verordnet. Man ist hier aber von der Fassung der Wechselordnung abgewichen. Letztere gesteht dem Schuldner nur diejenigen Einreden zu, die aus dem Wechselrecht selbst hervorgehen oder ihm unmittelbar gegen den jedesmaligen Kläger gegeben sind. In etwas anderer Weise erklärt § 364 Abs. 2 HGB., daß dem durch das Indossament legitimierten Besitzer des Instruments der Schuldner nur solche Einreden entgegensetzen darf, welche die Gültigkeit seiner Erklärung in der Urkunde betreffen oder sich aus dem Inhalt der letzteren ergeben oder die ihm unmittelbar gegen den Besitzer zustehen. Art. 17 des Vorentwurfes ließ die Einwendungen zu, welche der Schuldner unmittelbar gegen den Inhaber hat, die auf die Verpflichtungsunfähigkeit des Schuldners gestützt sind, die aus dem Wechsel sich ergeben und endlich diejenigen, welche auf dem Wechselgesetz selbst beruhen.

Man hat eingesehen, daß diese Aufzählung doch nicht vollständig ist; infolgedessen beschränkt sich Art. 16

[3]) Dagegen: Wieland a. a. O. S. 34.

Digitized by Google

des Haager Entwurfes darauf, festzustellen, welche Einwendungen von dem Schuldner dem Inhaber nicht entgegengehalten werden können, nämlich diejenigen, die sich auf die unmittelbaren Beziehungen zu dem Aussteller oder zu einem früheren Inhaber gründen. Dies erfolgt schon aus der Natur des Indossaments, welches dem Erwerber selbständige Rechte verleiht. Entsprechend der höchstrichterlichen deutschen Judikatur wird nur eine Ausnahme für diejenige Uebertragung des Wechsels gemacht, der ein arglistiges Einverständnis zugrunde liegt, wenn also durch die Wechselbegebung dem Inhaber Einreden abgeschnitten werden sollen[4]).

Die Streitfrage, inwieweit das Fehlen oder Mängel des Begebungsvertrages dem gutgläubigen Erwerber gegenüber geltend gemacht werden können, ist demnach generell nicht entschieden. Der Entwurf hat sich nicht für die Begebungstheorie ausgesprochen[5]).

Man wird daher die Grundsätze der deutschen Judikatur, welche eine solche Einrede gegen den bona fide Inhaber versagt, auch nach dem künftigen Recht für durchgreifend erachten müssen[6]).

Bereits oben ist hervorgehoben worden, daß die weitgreifendsten Aenderungen des neuen Rechts sich bei dem Institut der Annahme finden. Beseitigt sind die Prinzipien der notwendigen Akzeptabilität, des prompten Akzepts, der Unwiderruflichkeit desselben, die Fiktion unbeschränkter Annahme bei einer von dem Bezogenen unterschriebenen schriftlichen Erklärung auf dem Wechsel, welche nicht die Ablehnung oder Beschränkung der Annahme zum Ausdruck bringt. Im einzelnen gilt in dieser Hinsicht folgendes: Die Annahme erheischt künftighin auf dem Wechsel den von dem Bezogenen unterschriebenen Vermerk „Angenommen" oder einen gleichbedeutenden Ausdruck, abgesehen von dem Blankakzept in Form der bloßen Unterschrift des Trassaten auf der Vorderseite der Urkunde. Beigefügte Beschränkungen mit Ausnahme des Teilakzeptes und der Beifügung eines Domiziliaten bei dem unbestimmt domizilierten Wechsel gelten wie jetzt als Annahmeweigerung, doch bleibt der unter Beschränkungen annehmende Bezogene nach Inhalt seines Akzeptes verhaftet. Während aber Art. 22, Abs. 2 WO. diese Haftung als eine wechselmäßige bezeichnet, spricht Art. 25 Abs. 2 der Haager Vereinbarung nur die Haftung des Annehmenden nach dem Inhalt seiner Erklärung aus. Für diese Modifikation war der Gedanke maßgebend, daß ein bedingtes Akzept keine wechselmäßige Verpflichtung begründen könne, weil derartige Zusätze dem Wesen der Wechselobligationen widersprächen, eine Frage, die in der deutschen Theorie und Praxis streitig ist[7]). Auch nach dem neuen Recht wird also die Wissenschaft zu entscheiden haben, inwieweit aus einem modifizierten Akzept eine wechselmäßige Haftung hergeleitet werden kann.

Uebereinstimmend mit Art. 18 Schlußsatz WO. wird das Recht der Präsentation zur Annahme in Art. 20 des Haager Projektes jedem Detentor der Urkunde verliehen, so daß auch später die Präsentation zur Annahme durch die Post bewerkstelligt werden kann.

Von besonderer Wichtigkeit ist, daß nach Art. 21 der Aussteller und, sofern nicht ein Verbot desselben entgegensteht, auch jeder Indossant einen Präsentationsbefehl mit oder ohne Bestimmung einer Frist auf den Wechsel setzen darf und daß der Trassant Wechsel, die nicht domiziliert oder eine bestimmte Zeit nach Sicht zahlbar sind, mit dem Verbot der Annahme, sei es überhaupt, sei es während einer Frist, versehen kann, während bisher nur bei befristeten Sichtwechseln und bei domizilierten Tratten ein Präsentationsbefehl von dem Gesetz zugelassen wurde und das Verbot der Vorlegung zur Annahme keine wechselrechtliche Wirkung erzeugte.

Mit der Einführung der nicht akzeptablen Tratte trug man einem Brauche des Handelsverkehrs Rechnung, dessen gesetzliche Sanktionierung von Frankreich und Oesterreich besonders begünstigt wurde, von dem letzteren Staate mit Rücksicht auf die dadurch erleichterte Verwertung von Buchforderungen, die, soviel man auch gegen diese Operation vom ethischen und geschäftlichen Standpunkt eingewandt hat, doch immer mehr an Ausdehnung gewonnen und sich zu einem besonderen Geschäftszweige der Großbanken entwickelt hat[8]).

Da, wie bereits früher erwähnt worden ist, das internationale Wechselrechtsübereinkommen vom 23. Juli 1912, Art. 14, es der Landesgesetzgebung überläßt, zu bestimmen, ob der Inhaber ein Recht auf die Deckung gewinnt, so hat sich in Oesterreich eine lebhafte Bewegung unter der Führung des Professor Dr. Landesberger dahin geltend gemacht, in das österreichische Einführungsgesetz der neuen Wechselordnung zur Belebung der nicht akzeptablen Tratte eine Bestimmung aufzunehmen, daß durch einen Vermerk auf einer solchen Urkunde die Forderung auf die Deckung mit wechselmäßigem Effekt dem Nehmer des Papiers übertragen wird. Die ipso jure Zession der Deckung im französischen Rechte bietet keine Analogie; denn abgesehen davon, daß nach demselben der Anspruch auf die Provision von dem Erwerber des Wechsels erst bei Verfall des Papiers oder einem früheren Arrestschlag oder dem Konkurs des Ausstellers geltend gemacht werden kann[9]), und bis dahin der letztere in der Verfügung über die Deckung nicht beschränkt ist, wird bei der nicht akzeptablen Tratte der Uebergang jenes Anspruchs in Frankreich überhaupt verneint, weil durch die Ausstellung einer solchen Urkunde nach der dortigen Auffassung die gesetzliche Vermutung widerlegt wird, daß der Aussteller die fragliche Forderung habe zedieren wollen. Man nimmt daher auch an, daß wenn bei Verfall dem Bezogenen mehrere Wechsel desselben Ausstellers dem nicht mit gehöriger Deckung versehenen Bezogenen vorgelegt werden, an letzter Stelle jedenfalls erst die etwa präsentierten nicht akzeptablen Tratten zu honorieren sind[10]). Zweifelhaft ist es, inwieweit nach französischem Recht durch den Hinweis des Ausstellers auf eine zur Deckung bestimmte, genau bezeichnete Forderung an den Bezogenen (affectation spéciale) ein wechselmäßiger Anspruch auf die Deckung für den Erwerber derartiger Tratten geschaffen werden könnte. Solche Anordnungen, die auch außerhalb des Wechsels getroffen werden können, werden regelmäßig nur den Charakter vertraglicher Abmachungen tragen[11]). Durch sie würde dem Aussteller auch nur das

---

[4]) Wieland a. a. O. S. 40, Staub-Stranz, Kommentar zur Wechselordnung, 8. Aufl. S. 230 Anm. 15b.

[5]) Langen a. a. O. S. 34.

[6]) Entscheidung des RG. vom 18. Oktober 1911 in der Juristischen Wochenschrift 1912, S. 48 Nr. 50.

[7]) Grünhut, Wechselrecht II § 101, Bernstein, Wechselordnung S. 131 Anm. 2. Staub-Stranz a. a. O. S. 91 Anm. 6, Meyer, Weltwechselrecht I S. 223.

[8]) Landesberger in: Der österreichische Volkswirt 1913, S. 604, S. 635, in: Neue Freie Presse Nr. 17536 vom 19. Juni 1913, Hammerschlag in: Der österreichische Volkswirt 1913, S. 43, Sokal ebenda, S. 824, Drucker ebenda, S. 801, Wolfrum ebenda, S. 847 ff., Weißhaupt in: Neue Freie Presse Nr. 17510, 17514 vom 23. und 27. Mai 1913, Hupka ebenda, Nr. 17522 vom 5. Juli 1913 und vom 15. Juli desselben Jahres.

[9]) Meyer, Weltwechselrecht I, S 151, Thaller, Traité élémentaire de Droit Commercial, Nr. 1452.

[10]) Thaller a. a. O., Nr. 1458, Lyon-Caen et Renauld, Traité de Droit Commercial 4. édition, tome 4, S. 168 Nr. 179. S 181 Nr. 192, Hupka, Neue Freie Presse vom 15. Juli 1913.

[11]) Thaller a. a. O. S. 698 Nr. 1458.

Digitized by Google

Recht genommen sein, die Deckung vor Verfall zurückzuziehen.

Daß durch die Einführung des erwähnten Vermerkes und der beabsichtigten regelmäßigen Wertung bei der nichtakzeptablen Tratte ein Bruch mit dem System der geltenden und zukünftigen Wechselordnung hervorgerufen werden würde, ist offenbar; denn es würden dem Wechselgeschäft zugrunde liegende Forderungen mit dem Wechselgeschäft selbst verquickt und mit wechselrechtlichem Effekt umkleidet werden.

Für Deutschland wird diese Frage nicht in Betracht kommen, da hier an eine derartige Neuerung nicht gedacht wird.

Wie bereits oben betont worden ist, müssen Nachsichtwechsel zur Annahme vorgelegt werden. Das Institut der Sichtnahme ist leider nicht angenommen worden, weil man zu Unrecht durch dasselbe gewisse Komplikationen befürchtete. Nur bei dem eigenen Wechsel in Art. 80 wird unter entsprechenden Umständen die Präsentation zur Sicht gefordert.

Abweichend von dem geltenden Recht ist die gesetzliche Präsentationsfrist von zwei Jahren auf 6 Monate herabgemindert worden. Die Privatautonomie des Ausstellers in Hinsicht auf die Bestimmung der Präsentationsfrist ist unbeschränkt. Dagegen können die Indossanten anders als nach dem geltenden Recht nur die Vorlegungsfristen abkürzen. Diese Einschränkung ist insofern inkonsequent, als sie mit der Befugnis der Giranten im Widerspruch steht, ihre Haftung überhaupt auszuschließen. Immerhin mag es vom praktischen Standpunkt empfehlenswert sein, durch die Versagung der Befugnis zur Verlängerung der gesetzlichen Frist die Abwicklung des Wechselgeschäftes zu erleichtern.

Eine bedeutsame Aenderung des geltenden Rechts ist in Uebereinstimmung mit den meisten Wechselgesetzen in Art. 23 dahin getroffen worden, daß der Bezogene zur Erklärung seiner Annahme eine Deliberationsfrist bis zum Tage nach der Vorlegung verlangen kann. Diese Ueberlegungsfrist kann unter Umständen sehr kurz sein, wenn die Urkunde das erste Mal am Abend und tags darauf schon in der Frühe, soweit die übliche Geschäftszeit dies gestattet, wieder vorgelegt wird. Der Trassat ist nicht berechtigt, zu verlangen, daß ihm für seine Entscheidung der nächste ganze Tag frei bleibt. Die Schwierigkeiten, welche dadurch entstehen könnten, daß beim Rücklauf des Wechsels seitens eines Schuldners der Mangel der Einhaltung der Deliberationspflicht geltend gemacht wird, sind dadurch beseitigt, daß der fragliche Ueberlegungszeitraum einzig auf Verlangen des Schuldners gewährt werden muß, und die Garanten sich nur dann auf die Nichtwahrung jener Frist berufen können, wenn dieses Begehren des Bezogenen in dem Protest vermerkt worden ist. Der Inhaber braucht sich also nicht durch einen doppelten Protest den Beweis für die zwiefache Vorlegung zur Annahme zu schaffen.

Beseitigt ist das von Thöl mit Recht als „entsetzlich" bezeichnete Gesetz von der Unwiderruflichkeit der Annahme. Der Bezogene darf nunmehr, solange die Urkunde sich noch in seinen Händen befindet, das von ihm bewirkte Akzept streichen, sofern er nicht dem Wechselinhaber oder einem anderen, der den Wechsel gezeichnet hat, von der Akzeptation Kenntnis gegeben hatte. Diese Einschränkung lehnt sich an die französische Rechtsprechung und die anglo-amerikanischen Statuten an, geht aber weiter als diese, die nur durch eine Benachrichtigung an den aus der Urkunde berechtigten, also dem legitimierten Inhaber der Annahme die Unwiderruflichkeit sichern. Es ist nicht unbedenklich, auf solche Weise eine wechselmäßige Verpflichtung durch eine aus dem Wechsel nicht ersichtliche Handlung zu begründen. Auch ist an anderer Stelle darauf hingewiesen worden, daß so beim Rücklauf des Wechsels Komplikationen herbeigeführt werden können, wenn die an einen Garanten erfolgte Mitteilung des Bezogenen von der Vollziehung des Akzeptes dem Inhaber nicht bekannt geworden ist[12]).

Während Art. 22 der deutschen Wechselordnung nur bestimmt, daß der Akzeptant für die Zahlung der angenommenen Summe haftet, und aus Art. 49, 50, 81 WO. zu folgern ist, daß unter den Voraussetzungen des Regresses der Akzeptant auch wegen der Regreß- und Rembours-Regreßsumme in Anspruch genommen werden kann, so daß mannigfache Zweifel entstanden sind, inwieweit der Annehmer für Zinsen und Provision haftet oder von wann die Verzinsungspflicht beginnt, erklärt Art. 27 Abs. 2 der neuen Wechselordnung mit einer Abänderung des entsprechenden Artikels des Vorentwurfes, daß der Akzeptant mangels Zahlung für die Regreß- und Rembourseregreßsumme in Anspruch genommen werden darf, also Zinsen zu 5 pCt. vom Verfalltage schuldet, soweit nicht etwa von dem oben erwähnten Vorbehaltsartikel 12 des Abkommens Gebrauch gemacht wird und der Zinsfuß auf 6 pCt. festgesetzt wird. Enthält die Urkunde die Zinsklausel, so laufen die Zinsen ohnehin mangels anderweitiger Bestimmung vom Ausstellungstage bis zur Zahlung. Dazu treten dann die Protest-, Notifikations- und anderen Auslagen, sowie die höchstens auf ein Sechstel zu bemessende Provision von der Wechselsumme.

Auf die Annahme folgt das Kapitel über die Wechselbürgschaft. Vielleicht wäre es richtiger gewesen, dieses Institut, das die Einlösung des Wechsels sichern soll, bei der Intervention zu erörtern. Der Vorentwurf hatte es auch im Anschluß an den Eintritt mangels Annahme behandelt. Es muß als ein Verdienst der Haager Konferenz erachtet werden, daß sie den Aval, den die deutsche Wechselordnung nur an wenigen Stellen beiläufig erwähnt, eingehend in Anlehnung an die Grundsätze geregelt hat, welche die deutsche Theorie und Judikatur nach dieser Richtung hin aufgestellt hat. Dazu treten einige Bestimmungen, die durchaus geeignet erscheinen, dem Aval eine größere Bedeutung als bisher zu geben. Im wesentlichen sind hier die Vorschläge des Haager Vorentwurfes aufrechterhalten worden. Somit stellt sich die Wechselbürgschaft als Mitunterzeichnung einer anderen Wechselunterschrift dar. Sie setzt für ihre Gültigkeit nur den formellen Bestand der Erstunterschrift voraus, schafft im übrigen aber vollständig selbständige wechselmäßige Verbindlichkeiten entsprechend dem Charakter der Erstunterschrift und unter den Voraussetzungen der Haftbarkeit des Hauptschuldners. Prinzipiell muß der Aval auf der Urkunde Platz finden. Doch ist auf Wunsch Frankreichs in Art. 5 des Abkommens den Vertragsstaaten vorbehalten, anzuordnen, daß in ihrem Gebiete eine Wechselbügschaft auf einer besonderen Urkunde geleistet werden kann; nur muß in diesem Falle in dem Instrument der Ort der Errichtung angegeben sein. Selbst in Frankreich hat man zum Teil diesen Bruch mit dem System des Wechselgesetzes lebhaft bedauert, und es wäre im hohen Maße wünschenswert, wenn von diesem Vorbehalt in möglichst geringem Umfange Gebrauch gemacht werden würde.

Sonst ist die Form des Avals ein wenig strenger gestaltet als nach dem geltenden Recht. Im allgemeinen genügt nicht mehr die bloße räumliche Verbindung des Avals mit der Erstunterschrift, sondern es muß das Wort „als Bürge" oder ein gleichbedeutender Ausdruck hinzu-

[12]) Meyer in Harms, Weltwirtschaftliches Archiv I S. 87.

Digitized by Google

gesetzt sein. Nur auf der Vorderseite des Wechsels ist die bloße Unterschrift eine ausreichende Bürgschaftserklärung, wenn es nicht die Unterzeichnung des Bezogenen oder des Ausstellers ist, da sonst der Vermerk etwa als Blankakzept oder Mitausstellung des Wechsels aufgefaßt werden könnte.

Nach der Fassung des Gesetzes reicht in keinem Falle der bloße räumliche Zusammenhang des Avals mit der Erstunterschrift hin, um die Person des Avalaten zu bezeichnen. Fehlt die Angabe des Verbürgten in der Erklärung, so gilt dieselbe als zugunsten des Ausstellers getätigt. Besonders bedeutungsvoll ist es, daß man dem Wechselbürgen nach seiner Zahlung in allen Fällen einen Regreß gegen den Avalaten und dessen Vormänner gegeben und ihn somit dem Ehrenzahler gleichgestellt hat. Das geltende Recht gibt dem zahlenden Bürgen einen Rückgriff nur im Falle des § 774 BGB., wenn also dem Aval eine zivilrechtliche Bürgschaft zugrunde liegt. Denn dann tritt der Zahler in die Rechte des befriedigten Gläubigers.

Von der Regelung der Verfallzeit war bereits bei Erörterung der Erfordernisse des Wechsels die Rede. Die Vorschriften der demnächstigen Wechselordnung decken sich hier im wesentlichen mit den Normen des geltenden Gesetzes. Abweichungen sind nur insofern vorhanden, als die Vorlegungsfrist bei Sichtwechseln entsprechend der bereits erörterten Präsentationszeit für befristete Sichtwechsel auf 6 Monate herabgemindert ist und von dem Aussteller verkürzt oder verlängert, von dem Indossanten aber nur verringert werden kann.

In Ergänzung der deutschen Wechselordnung wird in Art. 34 bestimmt, daß, wenn der Akzeptant eines Nachsichtwechsels seine Annahmeerklärung nicht datiert hat und ein Protest zur Feststellung des Vorlegungstages nicht erfolgt ist, der Wechsel als am letzten Tage der gesetzlichen oder gesetzten Vorlegungsfrist angenommen gilt. Dieser Standpunkt entspricht der deutschen Theorie und Praxis[13]).

Die Vorschrift des Art. 34 WO. ist in Art. 36 des Haager Projektes erweitert worden. Es wird dort der Fall behandelt, daß ein Wechsel das Gebiet verschiedener Zeitrechnungen berührt, und nicht nur, wie nach Art. 34 des herrschenden Gesetzes der Fall vorgesehen, daß ein Datowechsel in einem Lande alten Stils ausgestellt und im Inlande zahlbar ist.

Der Haager Vorentwurf hatte in Art. 46 Abs. 2 das entscheidende Gewicht auf den Kalender des Ortes gelegt, an dem die Frist bestimmt worden ist. Man ist aber jetzt mit Recht zu der Methode der deutschen Wechselordnung zurückgekehrt, nach welcher für maßgebend der Kalender des Leistungsortes zu erachten ist, nach dem das Datum des Tages der Ausstellung umzurechnen ist[14]). Das Prinzip wird ausgedehnt auf die Berechnung aller Fristen, also nicht nur für Datowechsel festgesetzt. Es hätte sich daher empfohlen, die ganze Norm in das 12. Kapitel des I. Abschnittes, welches allgemeine Vorschriften enthält, unterzubringen[15]).

(Ein weiterer Artikel folgt.)

[13]) Meyer, Weltwechselrecht I, S. 514.

[14]) Meyer, Weltwechselrecht II, S. 43, Weltscheckrecht Bd. II, S. 11.

[15]) So war es diesseits vorgeschlagen, Meyer, Weltwechselrecht a. a. O.

# Die Goldreserve der Bank von England.

Von Dr. **Peter Aretz**, Aachen.

Der Goldvorrat einer Zentralnotenbank als das Hauptsammelbecken des nationalen Barschatzes hat folgende 3 Funktionen zu erfüllen: Er dient einmal als Grundlage des Kreditgebäudes, sodann bei ungünstigen Wechselkursen als Quelle für Zahlungen an das Ausland, und last not least als finanzielle Kriegsreserve. Ein hinreichend starker Goldvorrat in der Zentralbank gehört daher zur wirtschaftlichen sowohl wie politischen Ausrüstung eines Landes. Nun lehrt ein Blick auf den Status der Zentralbanken der großen Wirtschaftsreiche, daß sie mit Goldbeständen von auffallend ungleicher Stärke ausgestattet sind. Es verfügten nämlich durchschnittlich in den letzten Monaten die Bank von Frankreich und die Russische Staatsbank über etwa 2¾ Milliarden Mark Gold; dann folgen in weitem Abstande die Oesterreichisch-Ungarische Bank, die 3 Notenbanken Italiens und die Deutsche Reichsbank mit ungefähr 1 Milliarde Mark, und schließlich die Bank von England mit nur etwa 800 Millionen Mark Gold. Rein ziffernmäßig betrachtet, ist also die Goldreserve des englischen Instituts die geringfügigste. Prüfen wir aber die Verhältnisse näher, so werden wir finden, daß es nicht ohne weiteres angeht, den Goldbestand der Bank von England mit dem ihrer kontinentalen Kolleginnen in Parallele zu ziehen.

Es kommt nämlich nicht nur auf die absolute Höhe des Goldschatzes einer Zentralbank an, sondern auch darauf, ob er sich mehr oder weniger leicht ergänzen läßt. In dieser Beziehung hat nun die Bank von England vor ihren kontinentalen Schwesterinstituten aus mehreren Gründen einen bedeutenden Vorsprung. Zunächst hat kein Land so günstige geographische und so enge wirtschaftliche und politische Beziehungen zu den ergiebigsten Goldgewinnungsstätten — wenigstens zu Südafrika und Australien, die zusammen mehr als die Hälfte der gesamten Golderzeugung der Erde liefern — wie Großbritannien, und dorthin strömt das neugewonnene Gold in erster Linie[1]). Nur London besitzt infolgedessen einen eigentlichen Goldmarkt, aus dem die Bank von England, wenn sie nur einen genügend hohen Preis zahlen will, das gleißende Metall in ihre Gewölbe leiten kann. Freilich läßt sich auf diesem Wege ihr Goldschatz nur verhältnismäßig langsam füllen, selbst wenn eine rasche Kräftigung nottut; denn die Einfuhr neugewonnenen Goldes kann nicht plötzlich gesteigert werden. Es gelangt vielmehr auf den Londoner Markt mit großer Regelmäßigkeit, sowohl was Zeit als Menge betrifft, gegenwärtig wöchentlich um 1 Million Lstrl., wovon das Gewerbe und Indien zusammen regelmäßig etwa ein Viertel an sich nehmen[2]). Außerdem kann die Goldreserve durch diese Neuzufuhren nur dann mit Erfolg gestärkt werden, wenn die Bank zusammen mit dem offnen Markte höhere Diskontsätze aufrechterhält, und nicht in dem Maße, als das Gold sich ansammelt, der Geldleihwert heruntergeht, und das gewonnene Metall durch Abfluß ins Ausland wieder zerrinnt.

Nach diesen Ausführungen ist die Behauptung von Lumms[3]), „daß selbst in kritischen Zeiten die Bank von England in London, dem Goldmarkt der Welt, Gold aus den Produktionsländern oder aus den Kolonien leichter an sich zu ziehen vermag, als es der Reichsbank möglich ist", zwar an und für sich richtig. Da aber zur Befriedigung des Goldbedarfs kritischer Zeiten diese Barrenankünfte keineswegs ge-

[1]) Friedrich Koch, Der Londoner Goldverkehr, Stuttgart und Berlin 1905.

[2]) Withers, The meaning of money, 2. Aufl. London 1909, S. 269 f. Jeden Samstag bringt ein Dampfer der Union and Castle Line aus Südafrika, dem weitaus wichtigsten Lieferanten des Londoner Goldmarktes, ein Paket Gold, das Montags feilgeboten wird.

[3]) Diskontpolitik, Bank-Archiv, XI. Jahrgang 1912, Nr. 12.

Digitized by Google

nügen, so muß die Bank von England sich noch anderswoher Gold verschaffen können, und zwar von den großen Geldzentren. Dazu ist sie aber besser als irgendeine andere Zentralbank imstande. Zum Teil rührt dies daher, daß Großbritannien, der bei weitem größte Kreditgeber unter den Nationen[4]), stets in der Lage ist, entweder dem Auslande gewährte Kredite zu kündigen und diese so im Laufe kurzer Zeit zu mobilisieren, oder auch nur neue Kapitalanlagen im Auslande für einige Zeit zu unterlassen; denn — so sagte vor etwa 2 Jahren Sir Felix Schuster, bekanntlich einer der führenden englischen Bankmänner — „die Zinsen, die wir von unseren auswärtigen Kapitalanlagen beziehen, sind so bedeutend, daß, wenn wir für ein paar Monate aufhören, Kapital anzulegen, die Uebermittlung der uns geschuldeten Summen uns von allen Seiten der Welt Gold bringen wird. Dies ist — so fügte er hinzu — einer der Gründe, weshalb wir trotz der verhältnismäßig geringen Goldreserven, mit denen unser Banksystem in England arbeitet, selbst in schwierigen Zeiten imstande gewesen sind, unsere Goldvorräte aufzufüllen, wenn sich Gefahr zeigte[5])."

Freilich spielt bei der für die Bank von England leichteren Heranziehung des „alten" Goldes als für die übrigen Zentralbanken die — zunächst widersinnig scheinende — Tatsache wesentlich mit, daß keine Zentralbank Gold mit solcher Kulanz verabreicht wie die englische. Diese Kulanz bringt nämlich auf der andern Seite den großen Vorteil mit sich, daß die Bankiers, die die Zins- oder allgemein Gewinnunterschiede auf den großen Geldplätzen auszunutzen streben, ihr Geldkapital in kein Land mit weniger Skrupel senden als nach England, weil sie wissen, daß, wenn sie ihr Geld zurückhaben wollen, es ihnen jederzeit zur Goldparität wieder zur Verfügung steht. In anderen Ländern aber suchen die Zentralbanken den Goldabfluß zeitweise zu unterbinden, oder, wie in Deutschland, unterlassen die Arbitrageure, die großen Banken, bisweilen die Goldausfuhr[6]), sei es aus einem falsch verstandenen Patriotismus, sei es, weil keine das Odium des Goldexports auf sich laden will. Dann steigen die Wechselkurse über die Parität oder vielmehr über den Goldausfuhrpunkt, zum Nachteil der fremden Bankiers oder auch des einheimischen Geldnehmers, wenn dieser das Wechselkursrisiko zu tragen hat. Gerade die Freizügigkeit des englischen Goldes und die dadurch bedingte geringe Schwankungsmöglichkeit des englischen Wechselkurses erklärt die Beliebtheit des Pfund-Sterling-Wechsels im internationalen Verkehr und ferner die Wirksamkeit des Diskontsatzes der Bank von England auf dem Weltmarkte. Schon bei gleichen, ja bisweilen sogar etwas niedrigeren Diskontsätzen in England wie im Auslande bevorzugt das flottierende internationale Geldkapital die Anlage jenseits des Kanals. Ist aber, wie in Deutschland, die Schwankungszone der Wechselkurse weiter, so vermag nur eine größere Risikoprämie in Gestalt höherer Diskontsätze das ausländische Geldkapital herbeizulocken. „Eine Erhöhung des Zinsfußes der Bank von England bis zu einem gewissen Grade — so erklärte vor der deutschen Bankenquete-Kommission ein gewiegter Kenner dieser Verhältnisse, der leider zu früh verstorbene Herr Arthur Fischel — wird notgedrungen immer eine Erhöhung der Wechselkurse auf England in den anderen Ländern herbeiführen. Wenn aber deutsche Zinsfußerhöhungen sich im Wechselkurse nicht sofort fühlbar machen, so ist der Grund dafür eben, daß, währenddem man die Verluste beim englischen Wechselkurs stets als gering betrachtet, man diese bei Operationen in deutschen Wechseln im Auslande immer als etwas Inkommensurables ansieht[7])." Wer die Vorgänge auf dem internationalen Geldmarkte verfolgt, wird die Wahrnehmung machen, daß die deutsche Bankrate um so wirkungsloser ist zur Herbeiziehung ausländischen Geldkapitals, je weniger hoch sie über der englischen steht, und daß sie an Wirksamkeit gewinnt, je mehr sie über die englische hinaussteigt[8]) — vorausgesetzt, daß sie nicht etwa eine solche Höhe erreicht, daß das Ausland überhaupt das Vertrauen in Deutschlands Kreditfähigkeit verlieren würde. Es besteht kein Zweifel, daß aus einem Diskontkriege der Zentralnotenbanken die Bank von England als Siegerin hervorgehen würde. Das hat sich in gewissem Grade zur Zeit der amerikanischen Goldrazzia Ende 1907 gezeigt, als die Bank von England die Vermittlerrolle zwischen Europa und den Vereinigten Staaten zu spielen hatte. In dem damaligen leidenschaftlichen Kampfe um das Gold drohte unsere Reichsbank der Bank von England zu unterliegen und an ihrem schwindenden Goldbestande zu verbluten, trotzdem sie sich mit einem um ½ pCt. höheren Diskontsatze als die Bank von England zur Wehr setzte. Die englische Diskontpumpe sog damals das gelbe Fluidum aus 24 Ländern, einschließlich der britischen Kolonien, an sich, und zwar in den beiden Monaten November und Dezember, als der Kampf am heftigsten tobte, 19,1 Millionen Lstrl., davon allein ein Drittel aus Deutschland. Auch die Bank von Frankreich trug — wenngleich um die Hälfte weniger als Deutschland — zu diesen Goldverschiffungen bei, einesteils um zu verhindern, daß dem freien Verkehr größere Goldmengen entnommen und nach England exportiert würden, andernteils um weitere Erhöhungen der englischen Bankrate hintanzuhalten, die auch das französische Institut zu ähnlichen Maßnahmen gezwungen hätten[9]). Denn die Leiter der Bank von Eng-

---

[4]) Nach den sorgfältigen Berechnungen des Herausgebers des Statist, Sir George Paish, betrugen die britischen Kapitalanlagen im Auslande über 60 Milliarden Mark; diejenigen Frankreichs werden auf die Hälfte dieser Summe geschätzt, die Deutschlands auf etwa ein Drittel.

[5]) The Statist vom 27. Mai 1911, Supplement S. VIII.

[6]) „Goldexporte, die lediglich Arbitragezwecken dienen, werden von der deutschen haute banque vermieden." von Schwabach auf dem IV. Allg. Deutschen Bankiertag zu München, 1912, Verhandlungen S. 89.

[7]) Berichte zu Punkt I—V des Fragebogens, S. 112. Vgl. noch den folgenden scharfen Satz des Economist vom 27. April 1908: Our store of gold can always be increased or replenished by an upward turn of the screw (d. h. des Diskontsatzes); Berlin's cannot, for the simple reason that gold will not go freely to a centre, from which it cannot be sure of an exit."

[8]) S. auch Lansburgh, die Unwirksamkeit der deutschen Diskontpolitik, in der Zeitschrift „Die Bank", Mai 1909. Doch leidet dieser Artikel an einigen Uebertreibungen.

[9]) Nachstehende Zahlen, nach britischen parlamentarischen Statistiken zusammengestellt, zeigen Englands Goldbewegungen mit dem Auslande im November und Dezember 1907, in 1000 Lstr.:

Einfuhr:

| | | |
|---|---|---|
| | | 19 108 |
| Davon aus Südafrika | 5 350 | |
| Australien | 1 263 | |
| Deutschland | 6 388 | |
| Frankreich | 3 429 | 16 430 |
| Folglich erhielt England aus den 20 übrigen Länder nur | | 2 678 |

Ausfuhr:

| | |
|---|---|
| | 20 076 |
| Davon nach den Verein. Staaten | 17 437 |

Man wird demnach mit von Lumm nicht übereinstimmen, wenn er schreibt (Bank-Archiv, XI. Jahrgang 1912, Nr. 9): „Die Diskonterhöhungen der Reichsbank und der Bank von England hatten nicht den gewünschten Erfolg." Ebensowenig ist es richtig, wenn derselbe Autor in seiner Schrift: Die Stellung der Notenbanken in der heutigen Volkswirtschaft, Berlin 1909, S. 24 von einer „Bitte um Unterstützung" der Bank von England an die Bank von Frankreich spricht. Denn die Goldrimesse geschah „ganz unabhängig von der Bank von England, die diesen Vorgang zwar billigte, sich ihn aber keineswegs erbeten hatte". Withers a. a. O. S. 221. Freilich verfehlte die Bank von Frankreich nicht, vor der monetären Welt als Retterin in der Not zu paradieren. Und dieser „Bluff" ist ihr so gut gelungen, daß in Erörterungen (nicht nur französischen) über die Geldkrisis von 1907 die Hilfsaktion der Bank von Frankreich immer wieder rühmend hervorgehoben wird. Daß die deutschen Goldsendungen nach England das Doppelte der französischen betrugen, scheint kaum bekannt zu sein. Fischel bekundete vor der Bankenquete (a. a. O. S. 113), englische Finanzleute hätten ihm gegenüber die Ansicht geäußert, die deutsche Goldausfuhr hätte in Wirklichkeit aus Rußland gestammt!

Digitized by Google

land waren entschlossen, bis auf 10 pCt. zu gehen, und diese Rate, so sagte — allerdings mit etwas Uebertreibung — der damalige Gouverneur der Bank in einer Unterredung mit dem amerikanischen Senator Aldrich, würde Gold aus dem Erdboden gezogen haben[10]).

Ist nach all dem die Bank von England in der Lage, sich bei Bedarf Gold aus dem Goldmarkte und den großen Geldzentren mit geringeren Anstrengungen und größerer Gewißheit zu verschaffen als irgend eine andere Zentralbank, so fragt es sich doch, ob es nicht empfehlenswert wäre, ihre Goldreserve durchschnittlich auf ein höheres Niveau zu bringen, zumal sie wegen ihrer leichten Zugänglichkeit und infolge der Stellung Londons als Clearinghouse der Welt steten Abzapfungen vom Auslande ausgesetzt ist. Es gibt freilich in England gewichtige uninteressierte Stimmen, die sich einem solchen Vorschlage widersetzen, so z. B. das angesehene Fachblatt The Economist. Nach seiner Meinung liegt die wahre Reserve für Zeiten der Anspannung in der Macht der Bank von England, den Diskontsatz zu erhöhen und dadurch das Gold heranzuziehen, das sie brauche[11]). Dagegen läßt sich aber anführen, daß die Bank bei einem kräftigeren Goldvorrate manchmal beträchtlichen Goldabflüssen gelassen zusehen könnte, ohne gleich an die Erhöhung ihrer Rate zu denken, und dadurch auf der anderen Seite, bei der Doppelnatur des Diskontsatzes, den inländischen Kredit zu verteuern. Die Klagen des englischen Handels über diese Verteuerung sind um so berechtigter, als die ausländischen Goldbewegungen häufig in gar keinem Kausalzusammenhang mit den inländischen Kreditbedürfnissen stehen. Eine Verstärkung des englischen Goldschatzes läge ferner im Interesse des internationalen Geldmarktes, da die englische Bankrate in gewissem Grade den Regulator der ausländischen Diskontsätze bildet, und eine eintretende Nervosität der Old Lady auch die Leiter der kontinentalen Zentralbanken beunruhigt. Die letzten Monate des Jahres 1907 wären unzweifelhaft auf dem internationalen Geldmarkte weniger aufregend verlaufen und die Diskontsteigerungen weniger ruckweise erfolgt, wenn die Bank von England einen kräftigen Gold-Aderlaß nach den Vereinigten Staaten hätte ertragen können. Schließlich ließe sich eine stärkere Goldreserve vielleicht mit Bezug auf die finanzielle Kriegsbereitschaft Englands rechtfertigen, um den im Mobilmachungsfalle benötigten außergewöhnlichen Goldbedarf sofort zur Hand zu haben, auch wenn der Goldvorrat durch gleichzeitige Entnahmen des Auslandes geschmälert würde.

Ziehen wir kurz das Ergebnis unserer Darlegungen, so scheint trotz der verhältnismäßig leichten Auffüllbarkeit des Goldbestandes der Bank von England dessen Verstärkung doch ratsam zu sein.

---

## Die Verpachtung von Mietshäusern kurz vor der Zwangsversteigerung.

Von Bankdirektor Dr. **Friedlaender**, Großh. Sächs. Justizrat, Berlin.

Der Kreis der Rechtsgeschäfte, durch deren Vornahme der vor dem Zusammenbruch stehende Grundstückseigentümer seine Hypothekengläubiger zu benachteiligen vermag, hat neuerdings eine unerwünschte Erweiterung dadurch erfahren, daß, zunächst im Wirtschaftsgebiet von Groß-Berlin, neben die freiwillige Abtretung und Verpfändung und die in der Rechtsprechung ihr gleichgestellte Pfändung der Grundstücksmieten der Abschluß von Pachtverträgen über Hausgrundstücke bei angeblicher oder tatsächlicher Vorauszahlung des sogenannten Pachtzinses getreten ist. Es wird glaubhaft berichtet, daß eine — natürlich mittellose — Gesellschaft mit beschränkter Haftung verschiedenen in Zahlungsschwierigkeiten befindlichen Hauseigentümern deren Grundstücke rechtzeitig vor der Einleitung der Zwangsversteigerung abgepachtet und den Pachtschilling angeblich im voraus bezahlt hat, lediglich zu dem Zwecke, um dem betreibenden Gläubiger oder späteren Ersteher gegen Verzicht auf das angebliche Pachtrecht unberechtigte Geldvorteile abzunötigen. In Nr. 19 der Juristischen Wochenschrift von 1912 Seite 1016 ff. hat Herr Gerichtsassessor Dr. Goldschmidt die aus der Verpachtung eines Zinshauses vor der Beschlagnahme seitens eines Hypothekengläubigers sich ergebenden nachteiligen Rechtsfolgen einer Besprechung unterzogen und Vorschläge für ihre Beseitigung im Wege der Gesetzgebung formuliert. Seine Ausführungen bedürfen indessen der Ergänzung und Berichtigung und seine Vorschläge de lege ferenda werden abzulehnen sein.

Keinesfalls werden die Fälle der Pacht von Hausgrundstücken gerade häufig werden. Bei Sachen, die nur durch Eingehen von Rechtsverhältnissen Früchte gewähren wie bei Gebäuden und die nach dem Vertrage zu dem Zweck überlassen werden, daß der andere Teil sie zur Gewinnung solcher Früchte verwende, ist, wie Planck Kommentar zum BGB. in Anm. 2 b § 581 bemerkt, nur dann Pacht anzunehmen, wenn sie schon von Ueberlassenden mit den für diesen Zweck, z. B. dem Betriebe eines Hotels, einer Restauration, einer Pension, eines Theaters erforderlichen Einrichtungen versehen und von dem anderen Teile in dem zur Fruchtgewinnung geeigneten Zustande zu erhalten sind. Dies wird bei Zinshäusern nur ganz ausnahmsweise der Fall sein. Andernfalls liegt trotz der gewählten Form des Pachtvertrags Miete oder Abtretung von Mieten gegen eine Pauschsumme oder der Versuch zur Bestellung eines Nießbrauchs vor, der zu seiner Wirksamkeit der Eintragung in das Grundbuch bedürfen und dem Hypothekenrecht des betreibenden Gläubigers regelmäßig im Range nachstehen würde. Zugegeben muß allerdings werden, daß die Herbeiführung der gerichtlichen Feststellung, daß nicht ein Pachtvertrag, sondern ein Mietsvertrag oder die Abtretung von aus einzelnen Mietsverträgen resultierenden Rechten oder Verpflichtungen vorliegt, mit erheblichen Mühen, Zeitverlust und auch Kosten für den betreibenden Gläubiger verbunden sein kann. Eine Vermögensschädigung über die freilich recht erheblichen aus dem § 1124 Absatz 2 BGB. sich ergebenden Grenzen hinaus wird bei der Zwangsverwaltung, über die aus § 57 Zwangsversteigerungsgesetz und § 573 BGB. ersichtlichen bei der Zwangsversteigerung kaum eintreten, zumal der Prozeßrichter einem Antrag auf Erlaß einer einstweiligen Verfügung zum Zwecke der Hinterlegung der Mieten bei geeigneter Darstellung der Sachlage regelmäßig entsprechen wird.

Anders aber, wenn in der Tat der oben erwähnte Ausnahmefall eines wirklichen Pachtvertrags über ein Hausgrundstück vorliegt oder als vorliegend gerichtsseitig festgestellt wird. Hier können sich in der Tat kaum absehbare Schwierigkeiten für den sein Recht verfolgenden Hypothekengläubiger ergeben.

Ein Beispiel mag dies erläutern:

A., der am 15. Januar seine Hypothekenzinsen zu zahlen hat und der Ueberzeugung ist, daß er das Grundstück nicht mehr halten kann, verpachtet dasselbe am 1. Januar auf 3 Jahre gegen Vorauszahlung des Pachtzinses an B. Der Hypothekengläubiger C., der seine Zinsen nicht bekommen hat und der Meinung ist, daß seine Hypothek ganz sicher wäre, betreibt nunmehr die Zwangsversteigerung und erhält in dem mit der allgemein üblichen Frist auf den 5. Juli anberaumten Termin den Zuschlag. Hatte er die Zwangsverwaltung gleichzeitig in die Wege geleitet, so hatte er nach Einweisung des Verwalters in das Grundstück durch diesen von dem

---

[10]) Address by Senator Aldrich before the Economic Club of New York, am 29. Nov. 1909. (Publications of the United States Monetary Commission, Sen. Doc. 406, S. 15.)

[11]) Nr. vom 31. Juli 1909.

Digitized by Google

Pachtvertrage Kenntnis erlangt. Durch Bestehenlassen der Zwangsverwaltung über das auf das Beschlagnahmequartal folgende Quartal hinaus hat er die Möglichkeit bei einstweiliger Einstellung der Zwangsversteigerung, den auf die Zeit vom Beginn des dritten Quartals an fallenden Teil des Pachtzinses ohne Rücksicht auf die Vorauszahlung seitens des Pächters von diesem durch den Zwangsverwalter zur Verteilungsmasse einfordern und eventuell beitreiben zu können. Hatte er von der Zwangsverwaltung Abstand genommen, so wird die Existenz eines derartigen Pachtvertrags für den Ersteher, demgegenüber er wirksam ist, eine peinliche Ueberraschung sein. Freilich ist er nach § 57 des Zwangsversteigerungsgesetzes und § 595 BGB. berechtigt, den Vertrag mit einer Frist von 6 Monaten für den Schluß des Pachtjahres zu kündigen. Im Zweifel ist nun das Pachtjahr das mit Beginn der Pacht anfangende bewegliche Jahr. In dem gewählten Beispiel kann daher, da vom Zuschlagstermine ab bis zum Ende des ersten Pachtjahres eine Frist von 6 Monaten nicht mehr liegt, die Kündigung erst zum Schlusse des zweiten Pachtjahres erfolgen. Bis zu diesem Zeitpunkte muß sich der Ersteher den Besitz des Pächters gefallen lassen und sich günstigstenfalls mit dem Jahrespachtzins begnügen, während er alle Lasten zu tragen hat. Zahlt der Pächter denZins nicht, so kann der Ersteher gegen ihn nur auf Zahlung klagbar werden, nach §§ 581 Absatz 2 und 554 Abs. 1 BGB. aber erst beim Rückstand für zwei und zwar aufeinander folgende Termine das Pachtverhältnis ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist kündigen; da § 554 dispositives Recht enthält, können sich unter Umständen weitere Komplikationen noch für den Fall ergeben, daß das Exmissionsrecht des Verpächters erst bei einem Rückstande mit drei oder mehr Terminen eintreten soll. Selbstverständlich wird des Vorhandensein eines solchen Pachtvertrags, der den Ersteher von der tatsächlichen Verfügung über das Grundstück unter Umständen ausschließen kann, den Kreis der Reflektanten auf das Grundstück einschränken und somit die Hypothekengläubiger in ihrer Gesamtheit schädigen.

Es kann der Allgemeinheit mit Fug nicht verdacht werden, wenn ihr das Verständnis und die Billigung gesetzgeberischer Vorschriften abgehen, die für die Verfügungsgewalt des Erstehers unterscheiden, ob es sich um die Zwangsversteigerung von beweglichen oder unbeweglichen Sachen handelt. In beiden Fällen wird freilich Eigentum übertragen. Im ersteren Falle erfolgt die Versteigerung durch den Gerichtsvollzieher nach Maßgabe seiner Geschäftsanweisung in mehr oder weniger einfachen Formen; der gutgläubige Erwerb beim Zuschlag läßt durch diesen alle Rechte Dritter untergehen (§§ 1242 und 936 BGB.), Nutzung, Gefahren und Lasten gehen mit dem Zuschlage auf den Käufer über, der über den ersteigerten Gegenstand frei verfügen kann. Anders bei Immobilien: die Versteigerung setzt die Einhaltung strenger Formvorschriften und ausgedehnter Fristen voraus. Der Zuschlag erfolgt nach vorausgegangenem Bietungstermin durch den Richter und der Beschluß bedarf der Rechtskraft. Das in dieser feierlichen Form verliehene Eigentum gewährt zwar die rechtliche Herrschaft über das Grundstück und den Uebergang der Gefahren und Lasten; die Gesetzgebung aber gestattet, daß dem Ersteher Nutzung und Besitz noch geraume Zeit entzogen werden können.

Wie bereits im Eingang erwähnt, sind Fälle der Verpachtung von Hausgrundstücken, um den Zugriff der Hypothekengläubiger zu erschweren, bisher selten gewesen und wohl kaum in größerer Zahl zu gewärtigen. Vielleicht wird auch eine häufigere Anwendung des § 288 des Reichs-Strafgesetzbuches, deren Zulässigkeit in dem reichsgerichtlichen Urteil vom 17. Februar 1882 (Entscheidungen in Strafsachen Band VI, Seite 101 ff.) näher dargetan ist, als ein zur Unterdrückung solcher Vorgehen geeignetes Mittel sich erweisen. Das Hauptgewicht aber wird, wie die an das Reichsjustizamt gerichteten Eingaben des Sonderausschusses für Hypothekenbankwesen vom 12 Juli 1910, der Aeltesten der Kaufmannschaft zu Berlin vom 15. April 1912 und des Verbandes zum Schutze des Grundbesitzes und Realkredits von der Mitte dieses Monats überzeugend ausführen, auf eine schleunige Abänderung der Vorschriften in den §§ 1124 und 573 BGB. zu legen sein, welche, über die berechtigten Interessen der Mieter und Pächter hinausgehend, die Rechte der Realgläubiger und Ersteher auf das empfindlichste schädigen.

Der dritte deutsche Juristentag in Wien hat für die Uebernahme einer Hypothek in Anrechnung auf den Kaufpreis einem Antrage auf Abänderung des § 416 BGB. im Sinne des § 41 des früheren Preußischen Eigentumserwerbsgesetzes vom 5. Mai 1872 seine Zustimmung erteilt. Auch in der zur Erörterung stehenden Frage würde die Rückkehr zu dem früheren Rechtszustande in Preußen durch Wiedereinführung einer dem § 31 des Eigentumserwerbsgesetzes entsprechenden Vorschrift die Billigung der Praktiker finden.

Wird, wie es in den Motiven dieses Gesetzes heißt, dem Grundstückseigentümer, ohne zwisehen gegenwärtigen und späteren Gläubigern zu unterscheiden, die Vorauserhebung von Mieten und Pachtzinsen auf das zurzeit der Beschlagnahme laufende Vierteljahr gestattet, darüber hinaus aber den Hypothekengläubigern gegenüber für unwirksam angesehen, so wird ein einfacher und durchsichtiger Rechtszustand geschaffen, der dazu dienen wird, die Gläubiger gegen betrügerische Entziehung zu sichern, die, wie die Erfahrung lehrt, von überschuldeten Eigentümern oft noch in den letzten Monaten ins Werk gesetzt wird (Werner, die Preußischen Hypotheken- und Grundbuchgesetze vom 5. Mai 1872, Teil II, Seite 31). Berechtigte Interessen der Mieter oder Pächter würden hierdurch kaum geschädigt werden, da Vorauszahlungen von Miete oder Pacht für einen längeren Zeitraum als ein Vierteljahr kaum üblich sind.

Eine entsprechende Aenderung des § 573 Abs. 1 BGB. würde die weitere Konsequenz sein, ebenso würde dem § 57 des Zwangsversteigerungsgesetzes ein Zusatz des Inhalts zu geben sein, daß die Kündigungsfrist auch bei der Pacht eines nicht landwirtschaftlichen Hausgrundstückes nur 3 Monate betragen und die Anwendung von § 595 BGB. für diesen Fall ausgeschlossen sein soll. Eine Bestimmung dieser Art ist erforderlich, um die Anwendung der Vorschriften für das Pachtjahr, das bei Zinshäusern als wirtschaftlicher Zeitraum bedeutungslos ist, auszuschalten.

Durch gesetzgeberische Aenderungen in diesem Sinne würden sich die von Herrn Dr. Goldschmidt am Schlusse seiner Ausführungen gemachten Vorschläge einer gerichtlichen oder notariellen Beurkundung von Pachtverträgen über Hausgrundstücke bei gleichzeitiger gerichtlicher oder notarieller Beurkundung der Zustimmung aller Realgläubiger, Vorschläge, die einen erheblichen Eingriff in das Vertragsformenrecht enthalten, erledigen.

Digitized by Google

# Gerichtliche Entscheidungen.

## Handelsrecht.

**Zu §§ 355, 356 HGB., §§ 273, 826 BGB., § 8 Abs. 2 DepotG.**

1. Erhält ein Zentralbankier von einem Lokalbankier einen Zeichnungsschein des letzteren auf den Teilbetrag einer Staatsanleihe mit dem Auftrage übersandt, auf Grund dieses Zeichnungsscheines die Eintragung eines Kunden des Lokalbankiers in das Staatsschuldbuch herbeizuführen, so ist der Zentralbankier berechtigt, die Ausführung dieses Auftrages von der vorherigen Zahlung der im Zeichnungsschein festgesetzten Anleihebeträge seitens des Lokalbankiers abhängig zu machen. Der Zentralbankier kann dies Zurückbehaltungsrecht auch dann, wenn er das Konto des Lokalbankiers mit den von diesem zu leistenden Einzahlungen belastet hat, ausüben, und zwar insoweit, als sich der zu Lasten des Lokalbankiers festgestellte Saldo mit dem Betrage der Einzahlungen deckt.
2. § 8 Abs. 2 DepotG. erfährt keine Anwendung auf Aufträge an den Zentralbankier, welche lediglich die Herbeiführung einer Eintragung ins Staatsschuldbuch für einen Kunden des Lokalbankiers betreffen.

Urteil des RG., II. Ziv.-Sen., vom 17. Juni 1913 (II 584, 1912).

Der Kläger hat die Lüdinghausener Bank, eine Zweiganstalt der am 27. Juli 1910 in Konkurs geratenen Niederdeutschen Bank, Kommanditgesellschaft auf Aktien in Dortmund, beauftragt, 9000 M. preußische Konsols der Anleihe des Jahres 1910 bei deren Ausgabe für ihn zu zeichnen und wegen der Konsols seine Eintragung in das Staatsschuldbuch zu veranlassen. Zur Ausführung dieses Auftrags bediente sich die Lüdinghausener Bank der Beklagten, einer Berliner Großbank, mit der sie in Geschäftsverbindung stand. Sie übersandte der Beklagten den von ihr unterzeichneten Zeichnungsschein vom 3. Februar 1910 über die 9000 M. preußische Staatsanleihe; in dem Zeichnungsschein ist vermerkt, daß die Eintragung in das Staatsschuldbuch auf den Namen des Klägers erfolgen sollte. Die Umsätze der Lüdinghausener Bank liefen über das Konto ihrer vorgenannten Hauptbank, jedoch wurde der Briefwechsel unmittelbar zwischen der Lüdinghausener Bank und der Beklagten geführt. Durch Vermittelung der Beklagten wurden die fraglichen Beträge der beiden Anleihen zugeteilt. Wegen der in dem Zeichnungsschein vom 3. Februar 1910 vorgesehenen Zahlungen entspann sich ein Briefwechsel zwischen der Beklagten und der Lüdinghausener Bank. Da der Gegenwert der fraglichen preußischen Konsols nicht an die Beklagte abgeführt wurde, ließ diese Anfang August 1910 die Eintragung im Staatsschuldbuch nicht auf den Namen des Klägers, sondern auf ihren eigenen Namen vornehmen. Der Kläger, der die in den Zeichnungsbedingungen vorgesehenen Zahlungen nach seiner Behauptung rechtzeitig an die Lüdinghausener Bank abgeführt hat, forderte die Beklagte auf, die Eintragung ins preußische Staatsschuldbuch auf seinen Namen zu bewirken. Die Beklagte lehnte dies ab.

Der Kläger hat darauf beim Landgericht I in Berlin (Zivilkammer) klagend beantragt, die Beklagte zu verurteilen: die für sie in das Staatsschuldbuch eingetragenen 9000 M. preußische Konsols auf seinen Namen umschreiben bzw. auf seinen Namen eintragen zu lassen; gegebenenfalls die geforderte Umschreibung oder Eintragung gegen Zahlung des Klägers von 1829,30 M. zu bewirken; äußerstenfalls den ihm entstandenen Schaden zu ersetzen. Er hat diese Ansprüche zunächst auf das zwischen der Niederdeutschen Bank (Lüdinghausener Bank) und der Beklagten bestehende Kommissionsverhältnis gestützt, mit dem Hinzufügen, er sei schon kraft Gesetzes berechtigt, die daraus seiner Bank erwachsenen Ansprüche geltend zu machen, diese seien ihm aber auch abgetreten worden. Die Beklagte hafte ihm ferner aus unerlaubter Handlung nach §§ 823 ff. BGB.

Die Beklagte hat Abweisung der Klage beantragt. Sie hat geltend gemacht, der Kläger sei, soweit er sich auf das Kommissionsverhältnis zwischen der Niederdeutschen Bank und ihr berufe, nicht klageberechtigt, weil nur die Niederdeutsche Bank die ihr daraus etwa erwachsenen Ansprüche geltend machen könne, auch eine Abtretung an den Kläger nicht stattgefunden habe. Die angeblichen Ansprüche der Niederdeutschen Bank beständen aber auch nicht zu Recht. Die Beklagte sei berechtigt gewesen, die Eintragung des Klägers in das Staatsschuldbuch von der Barzahlung des Gegenwerts der preußischen Konsols abhängig zu machen. Da ihr diese Barzahlung nicht geleistet worden sei, sei sie befugt gewesen, sich aus den Wertpapieren, die sie sich für die auf ihren Namen eingetragene Staatsschuldbuchforderung habe ausfertigen lassen, zu befriedigen. Hierzu sei sie auch vom Konkursverwalter und vom Gläubigerausschuß der Niederdeutschen Bank ermächtigt worden. Eine unerlaubte Handlung liege nicht vor.

Der Kläger hat sich demgegenüber darauf berufen, daß die Beklagte selbst auf Barzahlung verzichtet und sich mit der Belastung der Niederdeutschen Bank begnügt habe. Jedenfalls müsse dies für die drei ersten Raten gelten, so daß sie schlimmstenfalls gegen Zahlung der letzten Rate von 1829,30 M. die Umschreibung bzw. Eintragung des Klägers in das Staatsschuldbuch bewirken müsse.

Das Landgericht hat die Beklagte verurteilt, die Eintragung von 9000 M. preußischen Konsols der besagten Anleihe auf den Namen des Klägers Zug um Zug gegen Zahlung des Klägers von 1829,30 M. zu bewirken, im übrigen aber die Klage abgewiesen.

Gegen dieses Urteil hat die Beklagte Berufung eingelegt und Abweisung der Klage unter Abänderung des landgerichtlichen Urteils beantragt. Der Kläger hat Zurückweisung der Berufung, hilfsweise Verurteilung der Beklagten zur Zahlung von 9058,30 M. nebst Zinsen beantragt. Das Kammergericht hat unter Abänderung des landgerichtlichen Urteils die Klage abgewiesen.

Die gegen dieses Urteil des Kammergerichts vom Kläger eingelegte Revision wurde vom Reichsgericht mit folgender Begründung zurückgewiesen:

1. Soweit die Ansprüche des Klägers auf das Vertragsverhältnis zwischen der Niederdeutschen Bank und der Beklagten gestützt werden, kann dahingestellt bleiben, ob der Kläger klageberechtigt ist und ob die in dieser Hinsicht erhobenen Revisionsangriffe begründet sind. Denn diese Ansprüche selbst sind mit dem Berufungsgericht für unbegründet zu erachten.

a) Der Inhalt des vorerwähnten Vertragsverhältnisses ergibt sich aus dem Zeichnungsschein vom 3. Februar 1910, den die Lüdinghausener Bank unterschrieben und der Beklagten übersandt hat. Danach sollte die Beklagte 9000 M. der fraglichen Staatsanleihe unter Sperrverpflichtung bis 15. Januar 1911 zeichnen und für den Kläger ins Staatsschuldbuch eintragen lassen. Die Aushändigung der Schuldverschreibungen sollte erst vom 15. November 1910 ab erfolgen. Die Anleihebeträge waren in vier Raten zu zahlen, und zwar 40 vom Hundert am 19. Februar und je 20 vom Hundert am 3. März, 20. April und 28. Juni 1910.

Nach den bei Ausstellung des Zeichnungsscheines geltenden Gesetzesvorschriften (Preuß. Gesetz vom 20. Juli 1883 mit späteren Aenderungen) mußten bei Benutzung des Staatsschuldbuchs zuerst die Wertpapiere erworben und dann dem Staat zwecks Eintragung ins Staatsschuldbuch zurückgereicht werden. Abweichend hiervon gestattet das Preußische Gesetz vom 22. Mai 1910, in Kraft getreten am 15. Juni 1910, auch die Begründung von Buchschulden des Staats ohne Umwandlung von Schuldverschreibungen durch unmittelbare Barzahlung an den Staat. Von dieser Lage der Gesetzgebung aus mag anzunehmen sein, daß die Beklagte auf Grund ihres Vertragsverhältnisses mit der Niederdeutschen Bank nach dem alten Gesetze verpflichtet war, zunächst die Konsols wirklich anzuschaffen und dann gegen deren Einlieferung an den Staat die Eintragung des Klägers im Schuldbuch zu bewirken. Jedenfalls aber fiel mit dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes diese Verpflichtung zur Anschaffung der Konsols als nunmehr gegenstandslos weg und blieb nur noch die Ver-

Digitized by Google

pflichtung, durch vorherige Barzahlung die Eintragung des Klägers im Schuldbuch herbeizuführen. Wenn nun auch das Vertragsverhältnis bei dieser Gestaltung nicht mehr den Charakter einer Kommission im Sinne der §§ 383 ff. HGB., insbesondere einer Einkaufskommission hatte, so unterliegt es gleichwohl nach § 406 Abs. 1 HGB. den Vorschriften über die Kommission, indem die Beklagte als Kommissionärin im Betriebe ihres Handelsgewerbes das vorliegende Geschäft, die Herbeiführung der Eintragung des Klägers im Schuldbuch für Rechnung der Niederdeutschen Bank in eigenem Namen zu schließen, übernommen hat.

b) Nach dem vorbezeichneten Vertragsinhalt war die Beklagte, auch nachdem sie die 9000 M. Konsols gezeichnet hatte, nur dann verpflichtet, die Eintragung des Klägers im Schuldbuch herbeizuführen, wenn die Niederdeutsche Bank ihr vorher die im Zeichnungsschein festgesetzten Anleihebeträge zahlte (vgl. § 669 in Verbindung mit § 675 BGB.). Wenn nun auch der Vertrag zwischen der Niederdeutschen Bank und der Beklagten als gegenseitiger im Sinne der §§ 320 ff. BGB., gleichviel ob als Dienstvertrag oder als Werkvertrag, anzusehen ist, so stellt doch die Zahlung jener Anleihebeträge nicht die „Gegenleistung" im Sinne dieser Vorschriften für die der Beklagten obliegende Leistung dar. Denn sie bildete nicht das Entgelt für die von der Beklagten vorzunehmende Tätigkeit, die Herbeiführung der Eintragung des Klägers im Schuldbuch, sondern eine sonstige der Niederdeutschen Bank obliegende Vertragsleistung, ohne deren vorherige Bewirkung die Beklagte die Eintragung des Klägers nicht zu veranlassen brauchte. Es stand ihr somit hinsichtlich dieser Eintragungspflicht ein Zurückbehaltungsrecht gemäß § 273 Abs. 1 BGB. gegenüber der Niederdeutschen Bank zu, jedoch mit dem weitergehenden Inhalt, daß sie nicht schon bei Zugumzugleistung der Niederdeutschen Bank zur Erfüllung ihrer Eintragungspflicht verpflichtet war, sondern diese Erfüllung so lange verweigern konnte, bis diese Bank ihr die sämtlichen Anleihebeträge vor geleistet hatte.

c) Diesem Zurückbehaltungsrecht der Beklagten, das an sich zur Abweisung der Klage aus dem Gesichtspunkt des Vertrags führen würde, setzt der Kläger mit Unrecht den Einwand entgegen, die Beklagte habe auf ihr Zurückbehaltungsrecht verzichtet, indem sie sich damit begnügt habe, die Lüdinghausener Bank für die jeweils fälligen Beträge im Kontokorrent zu belasten, statt Barzahlung zu verlangen.

Zunächst könnte ein solcher Verzicht nur bezüglich der drei ersten, ins Kontokorrent eingestellten Raten in Betracht kommen, nicht auch hinsichtlich der 4. Rate. Für diese hat die Beklagte ausdrücklich Barzahlung verlangt, die Lüdinghausener Bank hat sich hiermit auch einverstanden erklärt (Schreiben vom 25. Juni und 6. Juli 1910).

Aber auch bezüglich der ersten drei Raten muß ein solcher Verzicht verneint werden.

Sieht man von dem Umstande, daß der der Beklagten erteilte Auftrag im Endergebnis einen Erwerb nicht für ihre Auftraggeberin, die Lüdinghausener Bank, selbst, sondern für den Kläger bezweckte, der dieser Bank den gleichen Auftrag erteilt hatte, vorläufig ab, so unterliegt es keinem Zweifel, daß die Beklagte weder durch die der Lüdinghausener Bank mittels Einstellung der Raten ins Kontokorrent erteilte Stundung, noch durch die Saldofeststellung zum 30. Juni 1910 ihr Zurückbehaltungsrecht verloren hat. Wie das Berufungsgericht zutreffend annimmt, bleiben die ins Kontokorrent eingestellten Forderungen an sich bestehen, unterliegen jedoch einer weitgehenden Gebundenheit insofern, als sie vor der Saldofeststellung nicht geltend gemacht werden können und bis dahin als gestundet gelten. Diese Stundung bestand darin, daß die Lüdinghausener Bank die drei Raten statt an den im Zeichnungsschein bestimmten Fälligkeitstagen erst bei der Saldofeststellung zum 30. Juni 1910 in bar zu zahlen brauchte, und zwar nunmehr in Gestalt des festgestellten Saldos. Da aber nach dem Zeichnungsschein die Ausgabe der Schuldverschreibungen erst vom 15. November 1910 ab erfolgen sollte und somit die Beklagte auch nicht verpflichtet war, vor diesem Tage die Eintragung des Klägers im Schuldbuch herbeizuführen, so blieb das Zurückbehaltungsrecht der Beklagten durch jene Stundung unberührt. Auch die vom Berufungsgericht als vollzogen unterstellte Saldofeststellung zwischen der Beklagten und der Niederdeutschen Bank zum 30. Juni 1910 ist auf das Zurückbehaltungsrecht der Beklagten ohne wesentlichen Einfluß gewesen. Allerdings ging durch die Saldofeststellung der Anspruch der Beklagten gegen die Niederdeutsche Bank auf Erstattung der fraglichen drei Raten unter; an seine Stelle trat das Guthaben der Beklagten aus der Saldofeststellung, das jene Raten mit umfaßte und deren Betrag überstieg. Aus § 356 HGB. folgt nun aber, daß die Beklagte trotz des Erlöschens ihrer Forderung auf Erstattung der drei Raten nicht gehindert war, aus den für diese Forderung bestehenden Sicherheiten insoweit Befriedigung zu suchen, als ihr Kontokorrentguthaben und jene Forderung sich deckten. Als eine solche Sicherheit ist auch das Zurückbehaltungsrecht anzusehen, das der Beklagten bis zur Bezahlung jener Forderung zustand. Galt hiernach dies Zurückbehaltungsrecht mit der Wirkung als fortbestehend, daß es in Höhe jener Forderung auf das Kontokorrentguthaben der Beklagten überging, so konnte nunmehr die Beklagte die Herbeiführung der Eintragung des Klägers im Schuldbuch so lange verweigern, bis die Niederdeutsche Bank ihr — außer der 4. Rate — auch den Saldo in Höhe der drei ersten Raten bar bezahlt hatte.

Ob die Anwendung des § 8 Abs. 2 DepotG. geeignet wäre, zu einem anderen Ergebnis zu führen, kann unerörtert bleiben, weil das Berufungsgericht mit rechtlich einwandfreier Begründung festgestellt hat, daß der Beklagten überhaupt keine Schuldverschreibungen auf Grund ihrer Zeichnung ausgehändigt worden sind. Damit entfällt aber die Anwendbarkeit des § 8 Abs. 2, da dieser eine wirkliche Anschaffung der Papiere voraussetzt. Das Berufungsgericht geht bei dieser Feststellung davon aus, daß der gezeichnete Betrag ins Schuldbuch eingetragen werden sollte, daß eine Sperrverpflichtung eingegangen war und daß in einem solchen Falle die Schuldverschreibungen erst vom 15. November 1910 ab ausgehändigt werden sollten. Es erörtert dann an der Hand des Briefwechsels das Bedenken, daß die Beklagte darin wiederholt von „Stücken" spreche, insbesondere in dem Schreiben vom 30. Juni 1910. Es erachtet dies Bedenken aber für unbegründet mit Rücksicht auf die gegebene Sachlage. In den Briefen vom 17. Februar, 1. März und 18. April sei überhaupt kein Hinweis auf eine wirkliche Anschaffung von Papieren enthalten; wenn darin von „Stücken" die Rede sei, so schließe sich dies nur an den Wortlaut des Zeichnungsscheins an. Glaubhaft sei aber auch die Angabe der Beklagten, daß die Mitteilung in dem Schreiben vom 30. Juni 1910, die Beklagte lege die Stücke ins Depot, nur auf einem Versehen des Angestellten, der den Brief geschrieben habe, beruhe. Denn es sei nicht abzusehen, weshalb die Beklagte angesichts des Zeichnungsscheins und trotz der Verpflichtung, eine Buchforderung auf den Namen des Klägers zu erwerben, zunächst Stücke erworben haben sollte. Inwiefern diese Feststellungen, wie die Revision rügt, auf Verletzung des § 286 ZPO. beruhen sollen, ist nicht ersichtlich. Aus den angeführten Umständen konnte das Berufungsgericht ohne Rechtsirrtum den Schluß ziehen, daß trotz der erwähnten Ausdrucksweise in den Briefen der Beklagten in Wirklichkeit keine Papiere von ihr angeschafft worden seien.

Es entsteht nun weiter die Frage, ob nicht die Berücksichtigung des erwähnten Umstandes, daß der der Beklagten erteilte Auftrag im Endergebnis einen Vermögenserwerb für den Kläger, den Auftraggeber der Lüdinghausener Bank, bezweckte, dazu führt, der Stundung, die die Beklagte dieser Bank hinsichtlich der drei ersten Raten gewährt hat, nach der Auffassung des Verkehrs und dem Grundsatz von Treu und Glauben eine weitergehende Bedeutung beizulegen, die Bedeutung nämlich, daß damit die Beklagte auf ihr Zurückbehaltungsrecht verzichtet hat und somit nunmehr verpflichtet war, ohne vorherige Barzahlung verlangen zu können, die Eintragung des Klägers im Schuldbuch wenigstens in Höhe dieser drei Raten zu veranlassen. Diese Frage ist jedoch zu verneinen. Allerdings hatte die Beklagte im Verhältnis zur Lüdinghausener Bank die Stellung des sog. Zentralbankiers zum sog. Provinzbankier, der seinen Auftrag von einem seiner Kunden erhält und ihn dann zur Ausführung an den Zentralbankier weitergibt. Es mag auch richtig sein, daß die Beklagte, als sie der Lüdinghausener Bank die Stundung gewährte, sich nach den Gepflogenheiten des Bankverkehrs sagen mußte, daß der Kläger der Lüdinghausener Bank, sei es durch Barzahlung, sei es in anderer Weise, Deckung für die zu erwerbende Buchforderung verschafft haben werde. Diese Sachlage recht-

Digitized by Google

fertigt es aber noch nicht, die Stundung, die die Beklagte ihrer Auftraggeberin gewährt hat, in einem so weitgehenden Sinne, wie vor angegeben, auszulegen. Die Beklagte war — soweit nicht eine unerlaubte Handlung in Frage kam, was weiter unten zu erörtern ist — nicht verpflichtet, bei ihren Maßnahmen hinsichtlich der von der Lüdinghausener Bank zu zahlenden Anleihebträge auf die Beziehungen zwischen dem Kläger und dieser Bank Rücksicht zu nehmen. Die Beklagte hat der Lüdinghausener Bank die drei Raten in der Annahme gestundet, daß die Vermögenslage dieser Bank ihr genügende Sicherheit für ihre Befriedigung bei der demnächstigen Kontokorrentabrechnung biete und daß sie bis dahin ihr Recht auf Barzahlung nicht auszuüben brauche. Es würde zu weit gehen, diese im Interesse der Lüding, hausener Bank liegende Maßnahme, auf die weder diese Bank- noch der Kläger Anspruch hatte, als Verzicht der Beklagten auf ihr Zurückbehaltungsrecht aufzufassen, weil die Interessen des Klägers durch diese Stundung möglicherweise gefährdet werden konnten. Hiernach kann die Revision sich auch nicht darauf berufen, daß der Kläger und die Lüdinghausener Bank nach der Sachlage hätten annehmen müssen, die Beklagte werde keine Barzahlung fordern, sondern sich mit der Einsetzung der Raten ins Kontokorrent begnügen. Diese Annahme war nach vorstehenden Ausführungen nicht gerechtfertigt. Daß übrigens die Lüdinghausener Bank selbst in der Stundung keinen Verzicht der Beklagten auf Barzahlung und auf das Zurückbehaltungsrecht erblickt hat, ergibt sich daraus, daß sie nach dem vorliegenden Briefwechsel, als die Beklagte zunächst Barzahlung der 4. Rate verlangte, sich hiermit, ohne einen Einwand zu erheben, einverstanden erklärt und sodann auch dem weiteren Verlangen der Beklagten auf Barzahlung der drei ersten Raten nicht widersprochen hat.

d) Uebrigens sind die Klageansprüche — abgesehen von dem Zurückbehaltungsrecht der Beklagten — auch deshalb hinfällig, weil das Vertragsverhältnis zwischen der Beklagten und der Niederdeutschen Bank durch die am 27. Juli 1910 erfolgte Eröffnung des Konkurses über das Vermögen dieser Bank gemäß § 23 Abs. 2 KO. erloschen ist.

2. Die Revisionsangriffe, die sich dagegen richten, daß das Berufungsgericht die Klageansprüche auch aus dem Gesichtspunkt der unerlaubten Handlung nicht für begründet erachtet habe, sind gleichfalls nicht geeignet, zur Aufhebung des angefochtenen Urteils zu führen.

Insbesondere ist rechtlich nicht zu beanstanden die Annahme des Berufungsgerichts, daß die Beklagte trotz ihres Bewußtseins, ihr Verlangen nach Barzahlung könne den Kläger möglicherweise schädigen, zu ihrer eigenen Sicherung zur Ausübung ihres Rechts auf Barzahlung befugt gewesen sei, ohne sich eines Verstoßes gegen die guten Sitten schuldig zu machen.

---

## Börsen-Prämien-Geschäfte als Versicherungsgeschäfte.

**Die Tendenz unserer Tage ist im Gegensatze zu derjenigen früherer Zeiten die, alles wissenschaftlich zu prüfen und nach dem so erhaltenen Resultate einzuschätzen. Gebiete, welche bisher ausschließlich dem Praktiker überlassen waren, begegnen jetzt dem Interesse des Theoretikers. Daß die Resultate praktischer und theoretischer Bearbeitung eines Gebietes sehr verschiedenartig ausfallen, sollte nicht zu sehr erstaunen, sind doch die Voraussetzungen wesentlich verschiedene. Nachdem jedoch infolge praktischer Erfahrungen sich über einen Gegenstand bestimmte Ansichten gebildet haben, welche ihre Begründung im täglichen Verkehre finden, hält es oft schwer, die eben erst entstandenen Urteile der Theoretiker ohne weiteres als unumstößlich anzuerkennen, um so weniger, als im Gegensatze zum kaufmännischen Leben die wissenschaftlichen Anschauungen oft innert einer sehr kurzen Frist total andere werden.**

**Erst in neuerer Zeit hat die Börse das Interesse der Akademiker wachgerufen, nachdem natürlich die rein rechtliche Seite der Transaktionen am „Markt der Märkte" längst geregelt worden ist, allerdings auch auf sehr verschiedene Weise. Solange es sich nur um Börsengeschäfte gegen Barzahlung (Kassageschäfte) handelt, ist die rechtliche Beurteilung der Operation eine einfache. Wesentlich schwieriger wird dagegen die Sache, wenn die Abnahme resp. die Lieferung der Wertpapiere oder der Waren erst an einem späteren Zeitpunkte erfolgt, oder wenn der eine Kontrahent mittelst Prämiengeldes von der Transaktion zurücktreten kann. In der Regel wird nur derjenige Gebildete, welcher aus praktischer Erfahrung die Termingeschäfte – denn um diese handelt es sich — kennen gelernt hat, vor irrtümlicher Auffassung mit Bezug auf deren Wert für den Handel, und somit indirekt für die Allgemeinheit, bewahrt bleiben. Daß die Börsengesetze gewisse Regeln aufstellen, welchen die Kontrahenten nachzuleben haben, kann vom Standpunkte des soliden Handels nur begrüßt werden. Die Anschauungen über das Termingeschäft gehen sehr weit auseinander, und eine absolute Einigung zwischen Praktikern und Theoretikern wird wohl hierin nie stattfinden. Seitdem die Handelshochschulen sich mit den Vorgängen an der Börse befassen, ist selbstverständlich auch das Börsen-Prämen-Geschäft einer näheren Untersuchung unterzogen worden, und dies mit um so mehr Berechtigung, als der Begriff „Prämie" im Zeitalter der Versicherung eine so wichtige Rolle spielt. Die Versicherungsanstalten befassen sich bekanntlich nicht mit dem Börsen-Prämiengeschäft und zwar zum Teil deshalb, weil die für genannte Versicherungsgeber nötige Basis zurzeit nicht hinlänglich vorhanden ist, zum Teil weil dieses Geschäft Kenntnisse und einen Apparat voraussetzt, über die der Bankier verfügt. Das Börsen-Prämien-Geschäft liegt also ausschließlich in den Händen des Bankiers resp. des Effektenhändlers. Aehnlich verhält es sich übrigens mit der Versicherung gegen Auslosungsverlust auf Effekten; diese Branche wird zwar von Versicherungsanstalten kultiviert, in der Hauptsache aber befassen sich die Bankiers damit.**

**Im allgemeinen herrscht die Meinung vor, daß das Börsen-Prämien-Geschäft ausschließlich den Zwecken der Spieler dient, und zwar wird diese Ansicht nicht nur von den der Börse gänzlich fernstehenden Kreisen vertreten, sondern meistens auch von jenen, welche die Vorgänge an den Effekten- und Warenmärkten aus Gründen der Wissenschaft verfolgen. Handel und Wandel unterliegen wirtschaftlichen Gesetzen, welche nicht aus der Welt geschafft, höchstens in schwachem Grade modifiziert werden können. In dieses Gebiet gehören die Krisen, welche nach Ablauf einer gewissen Zeit wiederkehren. Selbstverständlich wird das „Auf und Nieder", die steigende und die fallende Tendenz einer Konjunktur von den Beteiligten aufmerksam verfolgt; da aber weder die eine noch die andere Tendenz eine gerade Linie darstellt, sondern Schwankungen, Reaktionen aufweist, so ist es kar, daß es ausgeschlossen ist, jeweilen genau zu wissen, an welchem Punkte der wirtschaftlichen Konjunktur man eben steht. Die Theoretiker, welche im allgemeinen alles in einen bestimmten Rahmen glauben bringen zu können und ihren Unterricht an den Handelsschulen entsprechend gestalten, geben aus guten Gründen ihr Urteil nicht ab über die bevorstehenden Konjunkturverhältnisse. Wie die Verhältnisse in Handel und Industrie sein werden, läßt sich selbstverständlich von niemandem mit Sicherheit voraussagen, dagegen können von erfahrenen Praktikern aus bestimmten Vorgängen gewisse mehr oder weniger richtige Schlüsse auf die Zukunft gezogen werden. Die gegenwärtige Zeit ist mit Bezug auf die Konjunkturverhältnisse eine sehr interessante, und die Meinungen der Praktiker sind denn auch geteilte, was doch als Beweis gelten dürfte, daß eben die zukünftige kommerzielle und industrielle Entwicklung mit Sicherheit nicht vorauszusagen ist. Aus eben solchen Verhältnissen heraus hat sich das Börsen-Prämien-Geschäft entwickelt, ohne daß dieses von vornherein als Spiel zu deuten wäre. Angenommen, es verfügt jemand bis in einigen Wochen über ein bestimmtes Kapital, das er in Staatspapieren anlegen will, und er hegt aber mit Recht gewisse Bedenken bezüglich der Oportunität dieser Anlage im Hinblick auf die vorherrschenden politischen und kommerziellen Verhältnisse, so wird er zwar das betreffende Papier schon jetzt auf Termin kaufen, zwecks Vermeidung von aus ev. Kursermäßigungen entstehenden Verlusten aber sich mittelst Zahlung einer Prämie decken. Von Spiel kann bei dieser Ope-**

Digitized by Google

ration keine Rede sein, dagegen von großer Vorsicht, welche allerdings nur derjenige ganz verstehen wird, der selbst derartige Transaktionen vorzunehmen in die Lage kommt. Dagegen ist ausdrücklich zu betonen, daß der Kauf irgendeines Wertpapiers eine Spekulation darstellt, indem mit dem Besitze desselben Risiken verbunden sind. Wer z. B. englische Konsols bei ca. 115 pCt. seinerzeit kaufte, kam in den unangenehmen Fall, innerhalb einiger Jahre ca. 40 pCt. zu verlieren, d. h. etwa $^1/_3$ der ursprünglich investierten Summe einzubüßen, und dies bei englischen Konsols, welche als eines der feinsten Papiere gelten. Derjenige also, der seinerzeit genannte Rente statt à 115 pCt. fest zu erwerben, auf Vorprämie kaufte, z. B. à $115^1/_2$ dont $^1/_2$ pCt., und angesichts des erfolgten Rückganges vom Bezuge der Titel Abstand nahm, hat mittelst einer Versicherungsprämie von $^1/_2$ pCt. einen wesentlichen Kapitalverlust vermieden, der gegenwärtig etwa 40 pCt. betragen würde. Nicht das Zahlen der Prämie, wie oben ausgeführt, heißt spielen, sondern das Erwerben von Wertpapieren und Waren, gleichgültig wie dieselben heißen, bedeutet, im rein technischen Sinne, spekulieren. Umgekehrt kommt es vor, daß der Besitzer von Wertpapieren oder Waren die Konjunktur an einem Punkte angelangt glaubt, wo ein wesentlicher Rückschlag im Bereiche der Möglichkeit liegt. Verluste erleiden, ist eine fatale Sache, und ist deshalb auf anderen Gebieten die Versicherung längst eingeführt. Wer sein Geld in Immobilien anlegt, wird dieselben gegen die Gefahren des Feuers versichern; ein Brand kann ein Immobil ganz oder teilweise vernichten; für den Besitzer ist daher die Möglichkeit vorhanden, sein investiertes Geld ganz oder teilweise zu verlieren, und eben deshalb versichert er sich. Gerade so ungerne wie der Besitzer eines Hauses, erleidet der Besitzer von Effekten oder Waren auf diesen einen Verlust. Unter oben skizzierter Voraussetzung wird er sich daher mittelst Zahlung einer bestimmten Prämie die Möglichkeit schaffen, an einem späteren Termine seine Titel oder Waren zum Kurse, der bei Abschluß der Transaktion maßgebend war, zu liefern. Mittelst einer bestimmten Prämie hat er sich vor eventuellem Kapitalverluste geschützt. Dieser Transaktion liegt eine Rückprämie zugrunde. Statt also in kritischen Zeiten, wie es häufiger als allgemein angenommen wird, vorkommt, seine Titel „flüssig zu machen", und das einkassierte Gold zinslos zu lagern, ist es eventuell rationeller, wie eben ausgeführt, vorzugehen. Von Spiel ist auch bei dieser Operation nichts zu entdecken. An Hand vorstehender Beispiele dürfte deutlich gezeigt worden sein, daß der Zahlung der Prämie an sich kein Spiel zugrunde zu liegen braucht, sondern im Gegenteil eine durchaus legale wirtschaftliche Situation. Das Börsen-Prämien-Geschäft läuft also auf eine Versicherung hinaus. Daß viele Prämiengeschäfte lediglich als Spiel aufzufassen sind, ist klar, und kommt dies teilweise schon durch die Gattung der Wertpapiere zum Ausdruck. Wer z. B. Aktien einer schlecht fundierten Eisenbahn, welche keine Dividenden zu zahlen pflegt, auf Vorprämie kauft, oder auf Rückprämie verkauft, spielt, denn im ersteren Falle hat der betreffende keine seriöse Veranlassung, ein derartiges Papier in sein Portefeuille zu legen, und im zweiten Falle ist nicht ersichtlich, weshalb der betreffende ein derartiges Papier zu Anlagezwecken besitzt.

Falls durch vorstehende Ausführungen die irrige Meinung, einem Börsen-Prämien-Geschäfte liege notwendigerweise ein Spiel zugrunde, berichtigt wird, so ist der Zweck derselben erfüllt.

K. von Speyr, Bern.

---

## Statistischer Teil.

### I. Kursbewegung der 3proz. Reichsanleihe, der 3proz. französischen Rente und der $2^1/_2$proz. britischen Consols im Monat Juli 1913.

| Monatstage 1913 | Kurs der 3 proz. Reichsanleihe % | Kurs der 3 proz. französischen Rente[1] % | Kurs der $2^1/_2$ proz. britischen Consols[1] % | Monatstage 1913 | Kurs der 3 proz. Reichsanleihe % | Kurs der 3 proz. französischen Rente[1] % | Kurs der $2^1/_2$ proz. britischen Consols[1] % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1. Juli | 74,50 | 83,80 | 72,55—72,80 | 22. Juli | 74,20 | 84,10 | 72,40—72,65 |
| 2. Juli | 74,40 | 83,65 | 72,30—72,55 | 23. Juli | 74,20 | 84,85 | 72,40—72,65 |
| 3. Juli | 74,20 | 83,40 | 72,05—72,55 | 24. Juli | 74,20 | 84,40 | 72,50—72,75 |
| 4. Juli | 73,80 | 83,45 | 72,05—72,55 | 25. Juli | 74,10 | 84,40 | 72,50—72,75 |
| 5. Juli | 73,80 | 83,45 | 71,75—72,25 | 26. Juli | 74,20 | 84,65 | 72,50—72,75 |
| 6. Juli | . | . | . | 27. Juli | . | . | . |
| 7. Juli | 73,90 | 83,35 | 72,00—72,50 | 28. Juli | 74,20 | 84,85 | 72,50—72,75 |
| 8. Juli | 73,90 | 83,25 | 72,00—72,50 | 29. Juli | 74,10 | 84,95 | 72,50—72,75 |
| 9. Juli | 73,90 | 83,30 | 72,00—72,25 | 30. Juil | 74,10 | 85,35 | 72,45—72,70 |
| 10. Juli | 73,90 | 83,70 | 71,85—72,10 | 31. Juli | 74,10 | 86,00 | 72,45—72,70 |
| 11. Juli | 73,90 | 83.90 | 72,00—72,25 | | | | |
| 12. Juli | 73,90 | 83,90 | 71,95—72,20 | Durchschnittskurs | 74,07 | 84,14 | 72,41 |
| 13. Juli | . | . | . | Höchster Kurs | 74,50 | 86,00 | 72,80 |
| 14. Juli | 73,90 | . | 71,95—72,20 | Niedrigster Kurs | 73,80 | 83,25 | 71,75 |
| 15. Juli | 73,90 | 84,00 | 72,45—72,70 | | | | |
| 16. Juli | 74,10 | 84,15 | 72,45—72,70 | Durchschnittliche Realverzinsung[2] | 4,05 | 3,57 | 3,45 |
| 17. Juli | 74,10 | 84,05 | 72,30—72,55 | Höchste Realverzinsung[3] | 4,07 | 3,60 | 3,48 |
| 18. Juli | 74,10 | 84,25 | 72,55—72,80 | Niedrigste Realverzinsung[4] | 4,08 | 3,49 | 3,43 |
| 19. Juli | 74,20 | 84,60 | 72,40—72,65 | | | | |
| 20. Juli | . | . | . | | | | |
| 21. Juli | 74,20 | 84,50 | 72,40—72,65 | | | | |

[1]) Die Kurse der französischen Rente und der britischen Consols, auf den täglichen Schlußkursen der Pariser bzw. der Londoner Börse beruhend, sind durch Abzug der Stückzinsen mit der Notierungsart für Fonds an der Berliner Börse in Uebereinstimmung gebracht worden. — [2]) Nominalzins (3 % bzw. $2^1/_2$ %) in Prozenten des Durchschnittskurses. — [3]) Nominalzins in Prozenten des niedrigsten Kurses. — [4]) Nominalzins in Prozenten des höchsten Kurses.

Digitized by Google

# II. Die Reichsbank im Monat Juli 1913.

## 1. Metallbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 1 371 515 | 1 422 840 | 1 453 731 | 1 418 256 |
| Juni | 1913 | 1 336 080 | 1 374 168 | 1 415 901 | 1 363 309 |
| Juli | 1912 | 1 236 044 | 1 281 954 | 1 329 368 | 1 271 469 |

## 2. Goldbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 1 099 510 | 1 138 943 | 1 156 689 | 1 129 221 |
| Juni | 1913 | 1 043 855 | 1 079 535 | 1 114 952 | 1 080 964 |
| Juli | 1912 | 903 504 | 942 880 | 979 087 | 927 802 |

## 3. Prozentualer Anteil des Goldes am Metallbestand.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23 % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 80,17 | 80,05 | 79,57 | 79,62 |
| Juni | 1913 | 78,13 | 78,56 | 78,75 | 79,20 |
| Juli | 1912 | 78,10 | 73,55 | 73,65 | 72,97 |

## 4. Bestand an Reichskassenscheinen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 14 913 | 19 050 | 23 726 | 16 609 |
| Juni | 1913 | 19 777 | 20 507 | 21 901 | 13 973 |
| Juli | 1912 | 37 887 | 41 475 | 45 399 | 40 096 |

## 5. Bestand an Noten anderer deutscher Banken
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15 | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 29 386 | 40 949 | 48 141 | 12 727 |
| Juni | 1913 | 21 055 | 27 335 | 32 790 | 13 757 |
| Juli | 1912 | 27 750 | 38 606 | 44 711 | 10 963 |

## 6. Barvorrat[1])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 1 415 814 | 1 482 839 | 1 524 598 | 1 447 592 |
| Juni | 1913 | 1 376 912 | 1 422 060 | 1 470 592 | 1 301 059 |
| Juli | 1912 | 1 301 681 | 1 362 035 | 1 419 478 | 1 322 518 |

## 7. Zusammensetzung des Barvorrats[1]).

| Monat | | Ausweistage 7. Es beträgt in % des Barvorrats der Bestand an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 15. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 23. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | 31. an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 96,87 | 1,05 | 2,08 | 95,95 | 1,29 | 2,76 | 95,35 | 1,49 | 3,16 | 97,97 | 1,15 | 0,88 |
| Juni | 1913 | 97,03 | 1,44 | 1,53 | 96,63 | 1,44 | 1,93 | 96,28 | 1,49 | 2,23 | 98,01 | 1,00 | 0,99 |
| Juli | 1912 | 94,96 | 2,91 | 2,13 | 94,12 | 3,05 | 2,83 | 93,65 | 3,20 | 3,15 | 96,14 | 3,03 | 0,83 |

## 8. Notenumlauf
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23 | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 2 132 021 | 1 933 659 | 1 826 010 | 1 948 727 |
| Juni | 1913 | 1 820 671 | 1 775 664 | 1 754 597 | 2 316 765 |
| Juli | 1912 | 1 912 348 | 1 740 025 | 1 644 264 | 1 742 599 |

## 9. Golddeckung des Notenumlaufs
Goldbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 51,57 | 58,90 | 63,35 | 57,95 |
| Juni | 1913 | 57,33 | 60,80 | 63,54 | 46,66 |
| Juli | 1912 | 47,25 | 54,19 | 59,55 | 53,24 |

## 10. Metalldeckung des Notenumlaufs.
Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | | Ausweistage 7 % | 15. % | 23. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 64,33 | 73,58 | 79,61 | 72,78 |
| Juni | 1913 | 78,38 | 77,39 | 80,70 | 58,85 |
| Juli | 1912 | 64,63 | 73,67 | 80,85 | 72,96 |

## 11. Gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs[2])

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23. % | 31. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 65,03 | 74,57 | 80,86 | 73,63 |
| Juni | 1913 | 74,47 | 78,54 | 81,94 | 59,45 |
| Juli | 1912 | 66,62 | 76,06 | 83,61 | 75,26 |

## 12. Steuerfreier (+) und steuerpflichtiger (−) Notenumlauf[3])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | − 166 207 | + 99 180 | + 248 568 | + 48 865 |
| Juni | 1913 | + 106 241 | + 196 896 | + 265 995 | − 175 726 |
| Juli | 1912 | − 60 667 | + 172 010 | + 325 214 | + 129 919 |

## 13 Fremde Gelder[4])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 659 064 | 696 315 | 713 946 | 598 866 |
| Juni | 1913 | 618 618 | 689 909 | 775 065 | 696 396 |
| Juli | 1912 | 655 066 | 703 222 | 743 916 | 641 889 |

## 14. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[5]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Monat | | Ausweistage 7. Gold % | Metall % | 15. Gold % | Metall % | 23. Gold % | Metall % | 31. Gold % | Metall % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 39,39 | 49,14 | 43,31 | 54,10 | 45,54 | 57,23 | 44,33 | 55,67 |
| Juni | 1913 | 42,79 | 54,77 | 43,78 | 55,73 | 44,11 | 56,02 | 35,87 | 45,25 |
| Juli | 1912 | 35,19 | 48,14 | 38,59 | 52,47 | 41,00 | 55,66 | 38,91 | 53,32 |

## 15. Wechsel- und Scheckanlage
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 1 307 201 | 1 062 622 | 976 245 | 1 000 162 |
| Juni | 1913 | 1 071 650 | 1 043 106 | 1 002 514 | 1 505 359 |
| Juli | 1912 | 1 256 849 | 1 068 211 | 1 020 325 | 1 058 923 |

## 16. Bestand an Lombardforderungen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 78 623 | 76 860 | 63 052 | 102 263 |
| Juni | 1913 | 82 958 | 81 550 | 74 520 | 127 901 |
| Juli | 1912 | 65 150 | 72 873 | 57 051 | 99 486 |

## 17. Effektenanlage[6])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 31. |
|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 108 672 | 91 692 | 71 895 | 80 219 |
| Juni | 1913 | 15 675 | 27 597 | 15 833 | 101 747 |
| Juli | 1912 | 74 082 | 53 938 | 29 961 | 20 016 |

[1]) Als Barvorrat gilt gemäß § 9 des BankG. der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet.

[2]) Die gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs bedeutet: Barbestand gemäss § 17 des Bank-G. — d. i. Metallvorrat und Bestand an Reichskassenscheinen zusammengenommen — in Prozenten des Notenumlaufs.

[3]) Das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank beträgt 550 bzw. 750 Millionen Mark.

[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.

[5]) Als „sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten" sind Noten und fremde Gelder zusammengefaßt worden (Tab. 8 und 13).

[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichskassenscheine.



Digitized by Google

## 18. Zusammensetzung der Anlagen[7]).

| Monat | | Ausweistage: 7. — Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage in Wechseln u. Schecks | 7. in Lombardforderung. | 7. in Effekten | 15. in Wechseln u. Schecks | 15. in Lombardforderung. | 15. in Effekten | 23. in Wechseln u. Schecks | 23. in Lombardforderung. | 23. in Effekten | 31. in Wechseln u. Schecks | 31. in Lombardforderung. | 31. in Effekten. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 87,47 | 5,26 | 7,27 | 86,53 | 6,14 | 7,33 | 87,86 | 5,67 | 6,47 | 84,57 | 8,65 | 6,78 |
| Juni | 1913 | 91,57 | 7,09 | 1,34 | 90,53 | 7,08 | 2,39 | 91,73 | 6,82 | 1,45 | 86,76 | 7,37 | 5,87 |
| Juli | 1912 | 90,03 | 4,66 | 5,31 | 89,56 | 6,00 | 4,44 | 92,14 | 5,15 | 2,71 | 89,86 | 8,44 | 1,70 |

## 19. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 6,00 | 4,67 | 6,00 | 5 1/8 | 6,00 | 4 3/8 |
| Juni | 1913 | 6,00 | 5,66 | 6,00 | 5 7/8 | 6,00 | 5 3/8 |
| Juli | 1912 | 4 1/2 | 3,37 | 4 1/2 | 4 1/8 | 4 1/2 | 3 1/8 |

# III. Die Bank of England im Monat Juli 1913[1]).

## 1. Metallbestand[2]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16. Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3. Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24. Juli 1912 | 31. Juli 1912 | |
| 37 047 586 | 37 391 226 | 38 229 205 | 38 727 071 | 39 284 660 | |
| 37 609 597 | 37 849 002 | 38 493 511 | 38 416 702 | — | |
| 40 402 056 | 40 388 477 | 40 962 471 | 41 163 856 | 40 722 839 | |

## 2. Notenumlauf in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16. Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3 Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24 Juli 1912 | 31. Juli 1912 | |
| 29 629 920 | 29 621 475 | 29 391 355 | 29 460 195 | 29 858 140 | |
| 28 639 505 | 28 389 115 | 28 232 885 | 28 653 080 | — | |
| 29 973 385 | 29 566 270 | 29 341 360 | 29 331 640 | 30 083 930 | |

## 3. Oeffentliche Depositen in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16. Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3. Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24. Juli 1912 | 31. Juli 1912 | |
| 14 737 272 | 10 733 749 | 10 400 168 | 11 543 948 | 10 937 012 | |
| 13 675 725 | 13 816 436 | 15 080 249 | 18 032 270 | — | |
| 21 375 735 | 17 891 765 | 17 580 586 | 18 372 033 | 17 973 473 | |

## 4. Private Depositen in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16. Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3. Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24. Juli 1912 | 31. Juli 1912 | |
| 46 633 003 | 40 067 483 | 40 768 936 | 40 051 311 | 40 821 556 | |
| 38 743 388 | 40 143 545 | 40 960 032 | 41 304 417 | — | |
| 48 389 027 | 40 355 438 | 41 376 111 | 41 718 515 | 41 802 409 | |

## 5. Gesamtbetrag der fremden Gelder[3]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16. Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3. Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24. Juli 1912 | 31 Juli 1912 | |
| 61 370 275 | 51 801 232 | 51 109 104 | 51 595 259 | 51 758 568 | |
| 52 419 113 | 53 959 981 | 56 040 281 | 59 336 657 | — | |
| 69 764 762 | 58 247 203 | 58 956 697 | 60 090 548 | 59 775 882 | |

## 6. Zusammensetzung der fremden Gelder.

Oeffentliche und private Depositen in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | | 9. Juli 1913 | | 16. Juli 1913 | | 23. Juli 1913 | | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | | 11. Juni 1913 | | 18. Juni 1913 | | 25. Juni 1913 | | — | |
| 3. Juli 1912 | | 10. Juli 1912 | | 17. Juli 1912 | | 24. Juli 1912 | | 31 Juli 1912 | |
| öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % |
| 24,01 | 75,99 | 20,72 | 79,28 | 20,35 | 79,65 | 22,37 | 77,63 | 21,13 | 78,87 |
| 26,09 | 73,91 | 25,60 | 74,40 | 26,91 | 73,09 | 30,39 | 69,61 | — | — |
| 30,64 | 69,36 | 30,72 | 69,28 | 29,82 | 70,18 | 30,57 | 69,43 | 30,07 | 69,93 |

## 7. Metallreserve für die fremden Gelder in £.

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16 Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4 Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3. Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24. Juli 1912 | 31. Juli 1912 | |
| 25 867 666 | 26 219 751 | 27 287 850 | 27 716 876 | 27 876 520 | |
| 27 411 092 | 27 909 887 | 28 710 626 | 28 213 622 | — | |
| 28 878 671 | 29 272 207 | 30 068 111 | 30 282 216 | 29 088 909 | |

## 8. Metalldeckung der fremden Gelder.

Metallreserve in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16. Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3. Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24. Juli 1912 | 31. Juli 1912 | |
| % | % | % | % | % | |
| 42,15 | 50,62 | 53,39 | 53,72 | 53,86 | |
| 52,29 | 51,72 | 51,23 | 47,55 | — | |
| 41,39 | 50,26 | 51,00 | 50,39 | 48,66 | |

## 9. Bestand an britischen Staatsschuldverschreibungen[4]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16. Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3. Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24. Juli 1912 | 31. Juli 1912 | |
| 12 756 505 | 12 756 505 | 12 756 539 | 12 756 539 | 12 756 539 | |
| 12 802 651 | 12 802 651 | 12 758 173 | 12 758 173 | — | |
| 13 983 707 | 13 983 707 | 13 983 532 | 13 983 532 | 13 982 472 | |

## 10. Bestand an anderen Wertpapieren[5]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16. Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3. Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24. Juli 1912 | 31. Juli 1912 | |
| 40 661 622 | 30 858 114 | 29 122 032 | 29 182 120 | 29 190 985 | |
| 29 986 899 | 31 043 627 | 32 379 121 | 36 191 168 | — | |
| 44 825 356 | 33 003 853 | 32 936 426 | 38 875 195 | 34 757 797 | |

## 11. Gesamtbetrag der Wertpapieranlage[6]) in £

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | 9. Juli 1913 | 16. Juli 1913 | 23. Juli 1913 | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | 11. Juni 1913 | 18. Juni 1913 | 25. Juni 1913 | — | |
| 3. Juli 1912 | 10. Juli 1912 | 17. Juli 1912 | 24. Juli 1912 | 31. Juli 1912 | |
| 53 418 127 | 43 609 619 | 41 878 571 | 41 938 659 | 41 947 524 | |
| 42 789 550 | 43 846 278 | 45 137 294 | 48 949 341 | — | |
| 58 839 063 | 46 987 560 | 46 919 958 | 47 858 727 | 48 740 239 | |

## 12. Zusammensetzung der Wertpapieranlage[6])

Britische Staatsschuldverschreibungen und andere Wertpapiere in Prozenten des Gesamtbetrags der Wertpapieranlage.

| Ausweistage — Mittwoch — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2. Juli 1913 | | 9. Juli 1913 | | 16. Juli 1913 | | 23. Juli 1913 | | 30. Juli 1913 | |
| 4. Juni 1913 | | 11. Juni 1913 | | 18. Juni 1913 | | 25. Juni 1913 | | — | |
| 3 Juli 1912 | | 10. Juli 1912 | | 17. Juli 1912 | | 24. Juli 1912 | | 31 Juli 1912 | |
| Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % |
| 23,86 | 76,12 | 29,25 | 70,75 | 30,46 | 69,54 | 30,42 | 69,58 | 30,41 | 69,59 |
| 29,93 | 70,08 | 29,20 | 70,80 | 28,27 | 71,73 | 26,06 | 73,94 | — | — |
| 23,78 | 76,22 | 29,76 | 70,24 | 29,80 | 70,20 | 29,22 | 70,78 | 28,69 | 71,31 |

## 13. Diskontsätze[7]).

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 4 1/2 | 4,15 | 4 1/2 | 4 3/8 | 4 1/2 | 4,00 |
| Juni | 1913 | 4 1/2 | 4,26 | 4 1/2 | 4 1/2 | 4 1/2 | 3 12/16 |
| Juli | 1912 | 3,00 | 2,98 | 3,00 | 3 1/4 | 3,00 | 2 3/4 |

[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten. [1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Mittwoch jeder Woche. [2]) Der Metallbestand umfasst die Metallvorräte aus dem Issue und Banking Department. [3]) Oeffentliche und private Depositen zusammengenommen (Tab. 4 und 5). [4]) Die Anlage enthält (neben dem Eigenbesitz des Banking Department an brit. Schuldverschreibungen) vornehmlich Lombardpfänder. [5]) Die Anlage enthält fast ausschliesslich Diskonten und Lombardpfänder. [6]) Hauptsächliche Lombardpfänder und Diskonten. [7]) Der Privatdiskontsatz bezieht sich auf Bank-Wechsel mit einer Lauffrist bis zu 3 Monaten.



Digitized by Google

# IV. Die Banque de France im Monat Juli 1913[1]).

## 1. Goldbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19 Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 3 315 450 | 3 313 685 | 3 328 678 | 3 351 387 | 3 362 225 |
| 3 311 701 | 3 313 420 | 3 316 014 | 3 316 999 | — |
| 3 259 147 | 3 271 930 | 3 284 002 | 3 296 941 | — |

## 2. Silberbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26 Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 630 119 | 622 168 | 623 859 | 626 344 | 627 363 |
| 619 542 | 621 588 | 624 232 | 623 649 | — |
| 814 880 | 808 319 | 806 222 | 798 642 | — |

## 3. Metallbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19 Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4 Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 3 945 669 | 3 935 852 | 3 952 538 | 3 977 731 | 3 989 559 |
| 3 931 042 | 3 935 008 | 3 940 246 | 3 940 648 | — |
| 4 074 027 | 4 080 249 | 4 080 224 | 4 095 582 | — |

## 4. Zusammensetzung des Metallbestands.
Gold und Silber in Prozenten des Metallbestands.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | | 10. Juli 1913 | | 17. Juli 1913 | | 24. Juli 1913 | | 31. Juli 1913 | |
| 5. Juni 1913 | | 12. Juni 1913 | | 19. Juni 1913 | | 26 Juni 1913 | | — | |
| 4. Juli 1912 | | 11. Juli 1912 | | 18 Juli 1912 | | 25. Juli 1912 | | — | |
| Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % |
| 84,03 | 15,97 | 84,19 | 15,81 | 84,22 | 15,78 | 84,25 | 15,75 | 84,27 | 15,73 |
| 84,24 | 15,76 | 84,20 | 15,80 | 84,16 | 15,84 | 84,17 | 15,83 | — | — |
| 80,00 | 20,00 | 80,19 | 19,81 | 80,29 | 19,71 | 80,50 | 19,50 | — | — |

## 5. Notenumlauf
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 5 663 027 | 5 593 785 | 5 567 463 | 5 452 080 | 5 676 832 |
| 5 655 591 | 5 500 403 | 5 456 957 | 5 398 918 | — |
| 5 396 464 | 5 230 799 | 5 201 261 | 5 088 361 | — |

## 6. Deckung des Notenumlaufs.
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | | 10. Juli 1913 | | 17. Juli 1913 | | 24. Juli 1913 | | 31. Juli 1913 | |
| 5. Juni 1913 | | 12. Juni 1913 | | 19. Juni 1913 | | 26. Juni 1913 | | — | |
| 4. Juli 1912 | | 11. Juli 1912 | | 18. Juli 1912 | | 25. Juli 1912 | | — | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 58,55 | 69,67 | 59,24 | 70,36 | 59,79 | 70,99 | 61,47 | 72,96 | 59,23 | 70,28 |
| 58,56 | 69,51 | 60,24 | 71,54 | 60,77 | 72,21 | 61,44 | 72,99 | — | — |
| 60,39 | 75,49 | 62,56 | 78,00 | 63,14 | 78,64 | 64,79 | 80,49 | — | — |

## 7. Guthaben des Staats
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 229 396 | 244 055 | 273 699 | 362 761 | 388 088 |
| 255 754 | 248 217 | 403 550 | 450 388 | — |
| 156 058 | 179 465 | 236 250 | 295 798 | — |

## 8. Guthaben der Privaten
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 780 817 | 661 480 | 668 824 | 733 529 | 690 204 |
| 702 441 | 724 009 | 679 201 | 774 935 | — |
| 785 424 | 759 498 | 757 796 | 785 537 | — |

## 9. Gesamtsumme der fremden Gelder[2])
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10 Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 1 009 713 | 905 535 | 942 523 | 1 096 290 | 1 076 382 |
| 958 195 | 972 226 | 1 082 752 | 1 225 323 | — |
| 941 482 | 938 963 | 994 046 | 1 081 335 | — |

## 10. Zusammensetzung der fremden Gelder.
Guthaben des Staats und der Privaten in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | | 10. Juli 1913 | | 17. Juli 1913 | | 24. Juli 1913 | | 31. Juli 1913 | |
| 5. Juni 1913 | | 12. Juni 1913 | | 19. Juni 1913 | | 26. Juni 1913 | | — | |
| 4. Juli 1912 | | 11. Juli 1912 | | 18. Juli 1912 | | 25. Juli 1912 | | — | |
| Guthaben d. Staats % | d. Priv % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % |
| 22,72 | 77,28 | 26,95 | 73,04 | 29,04 | 70,96 | 33,09 | 66,91 | 35,99 | 64,01 |
| 26,69 | 73,31 | 25,53 | 74,47 | 37,27 | 62,73 | 36,76 | 63,24 | — | — |
| 16,58 | 83,42 | 19,11 | 80,89 | 23,77 | 76,23 | 27,35 | 72,65 | — | — |

## 11. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[3]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | | 10. Juli 1913 | | 17. Juli 1913 | | 24. Juli 1913 | | 31. Juli 1913 | |
| 5. Juni 1913 | | 12. Juni 1913 | | 19. Juni 1913 | | 26. Juni 1913 | | — | |
| 4 Juli 1912 | | 11. Juli 1912 | | 18. Juli 1912 | | 25. Juli 1912 | | — | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| 49,69 | 59,13 | 50,99 | 60,56 | 51,18 | 60,72 | 51,18 | 60,74 | 49,77 | 59,06 |
| 50,07 | 59,44 | 51,19 | 60,79 | 50,71 | 60,25 | 50,07 | 59,49 | — | — |
| 51,42 | 64,28 | 53,03 | 66,13 | 53,01 | 66,02 | 53,44 | 66,38 | — | — |

## 12. Wechselanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5 Juni 1913 | 12 Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18 Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 1 557 851 | 1 567 573 | 1 574 622 | 1 578 183 | 1 840 493 |
| 1 574 874 | 1 525 552 | 1 583 546 | 1 656 190 | — |
| 1 480 192 | 1 139 689 | 1 178 450 | 1 120 961 | — |

## 13. Bestand an Auslandswechseln
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 21 831 | 20 592 | 19 929 | 18 307 | 18 573 |
| 22 400 | 19 588 | 19 549 | 16 723 | — |
| 15 678 | 14 994 | 15 581 | 12 343 | — |

## 14. Prozentualer Anteil der Auslandswechsel an der Wechselanlage.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4 Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| % | % | % | % | % |
| 1,18 | 1,31 | 1,27 | 1,16 | 1,01 |
| 1,42 | 1,28 | 1,23 | 1,01 | — |
| 1,06 | 1,32 | 1,32 | 1,10 | — |

## 15. Lombardanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11 Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 763 882 | 766 416 | 746 664 | 734 438 | 732 763 |
| 754 603 | 753 104 | 762 179 | 749 898 | — |
| 686 884 | 693 155 | 675 913 | 670 421 | — |

## 16. Zeitweilige Vorschüsse an den Staat
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 5. Juni 1913 | 12. Juni 1913 | 19. Juni 1913 | 26. Juni 1913 | — |
| 4. Juli 1912 | 11. Juli 1912 | 18. Juli 1912 | 25. Juli 1912 | — |
| 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 |
| 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 | — |
| 7 086 | 7 086 | 7 086 | 7 086 | — |

## 17. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Juli | 1913 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 |
| Juni | 1913 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 |
| Juli | 1912 | 3 | 2,79 | 3 | 2 7/8 | 3 | 2 3/4 |

[1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Donnerstag jeder Woche.
[2]) Täglich fällige Guthaben des Staats und der Privaten zusammengefasst. (Tab. 8 und 9.)
[3]) Als sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder zusammengefasst worden (Tab. 5 und 9.)



Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,

unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Berlin; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,

Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,

**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1. und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 10, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** | **Berlin, 1. September 1913.** | **Nummer 23.**


## Inhalts-Verzeichnis.


Die Reformbestrebungen im amerikanischen Bankwesen. Von Professor Dr. Edgar Jaffé, München.

Reformvorschläge für die deutsche Bankgesetzgebung. Eine Erwiderung von Dr. Otto Heyn, Nürnberg.

Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Zum Handel in Bezugsrechten auf Kolonialanteile.

Gerichtliche Entscheidungen.

Statistik über die Kursbewegung an der Berliner Börse notierter marktgängiger Wertpapiere im ersten Halbjahr 1913.


## Die Reformbestrebungen im amerikanischen Bankwesen.


Von Professor Dr. **Edgar Jaffé**, München.


### I. Der heutige Zustand.

Nachdem die Vereinigten Staaten, die im Anfang des 19. Jahrhunderts zweimal hintereinander ein zentrales Notenbankinstitut besaßen, dieses hauptsächlich aus politischen Gründen aufgelöst haben, beruht das amerikanische Notenbankwesen, von dem wir hier vor allem zu sprechen haben, auf dem System der Dezentralisation.

Bis Anfang der 60er Jahre des 19. Jahrhunderts lag die Notenausgabe in den Händen der von den Einzelstaaten konzessionierten Staatenbanken; das Jahr 1864 brachte in dieser Beziehung eine grundlegende Aenderung, durch ein in diesem Jahre gegebenes Gesetz, das die Errichtung von sog. Nationalbanken, die ihr Notenausgabeprivileg von der Zentralbundesregierung erhielten, ermöglichte. Zugleich wurde die Notenausgabe der Staatenbanken zugunsten der neuen Nationalbanken dadurch aufgehoben, daß alle nicht von einer Nationalbank ausgegebenen Noten mit einer 10proz. Steuer belegt wurden. Das neue Notenbankgesetz sollte vor allem auch eine finanzielle Hilfe für die damals mitten in den Schwierigkeiten des Bürgerkrieges stehende Bundesregierung bilden, und es wurde daher bestimmt, daß als Unterlage der Notenausgabe lediglich bestimmte Klassen der bundesstaatlichen Schuld dienen sollten, durch welche Maßregel die Nachfrage nach diesen Anleihen entsprechend gehoben wurde. Es konnte von nun an jede Bank, die sich den Normativbestimmungen des neuen Gesetzes unterwarf, Noten ausgeben, wenn sie einen entsprechenden Betrag von Regierungsschuldverschreibungen bei dem Schatzamt der Vereinigten Staaten hinterlegte. Die erwähnten Normativbestimmungen bestehen vor allem darin, daß die Nationalbanken 1. keine Wechsel akzeptieren und keine Hypothekendarlehen geben dürfen, 2. keine Filialen haben dürfen, 3. in ihrer gesamten Geschäftsführung einer scharfen Kontrolle des Schatzamtes unterstehen, 4. daß sie mit Bezug auf ihre nicht aus der Notenausgabe hervorgehenden Verpflichtungen gegenüber ihren Gläubigern zur Haltung einer Barreserve von mindestens 15 pCt. bei den Landbanken und 25 pCt. bei den Banken in größeren Städten verpflichtet sind. Fällt die Reserve unter diesen Betrag, so darf die Bank keine weiteren Kredite geben, und falls sie die Reserve innerhalb einer gewissen Zeit nicht wieder auf die gesetzliche Höhe bringt, kann sie von der Regierung suspendiert werden.

Auf Grund dieser Bestimmungen sind Tausende von notenausgebenden Nationalbanken entstanden, da die Notenausgabe ein ziemlich lukratives Geschäft ist, solange die Kurse der in Frage kommenden Staatsanleihen niedrig sind. Der Gewinn aus der Notenausgabe setzt sich zusammen: 1. aus der Verzinsung der hinterlegten Bonds und 2. aus dem Gewinn, den die Banken aus den


Digitized by Google

in ihren Noten gewährten Darlehen machen können. Mit der Besserung der politischen Lage nach Abschluß des Bürgerkrieges und auf Grund einer in den 70er Jahren einsetzenden großartigen Schuldentilgungspolitik der Vereinigten Staaten sind die Kurse der Anleihen, entsprechend der großen Verminderung der Staatsschuld, gestiegen, die Verzinsung entsprechend gefallen, so daß die Notenausgabe heute nur noch geringe Gewinne abwirft. Die zurzeit allein zur Notendeckung verwendbaren Bonds tragen heute nur 2 pCt. Zinsen und stehen zeitweise bedeutend über pari. Die Folge ist, daß die Zunahme der Nationalbanken in den letzten Jahrzehnten eine geringere geworden ist, während die durch gesetzliche Vorschriften weniger eingeschränkten Staatenbanken, die heute durchgehends den Charakter reiner Depositenbanken tragen, in den letzten Jahrzehnten eine größere Zunahme aufweisen als die Nationalbanken.

Neben den Nationalbanken und den Staatenbanken sind in neuester Zeit, besonders in den großen Zentralen des Ostens, die sog. Trust-Companys entstanden, ursprünglich reine Treuhand-Gesellschaften, die sich dann schnell zu großen Depositenbanken, zum Teil aber auch zu Emissionsinstituten großen Stiles ausgewachsen haben. Ihrer Entwicklung kam vor allem der Umstand zugute, daß die Gesetzgebung sich bis jetzt fast noch gar nicht um sie gekümmert hat, so daß sie volle Freiheit zur Entfaltung hatten.

Am 4. April 1913 resp. 30. Juni 1912 waren vorhanden:

| | | |
|---|---|---|
| 7 440 | Nationalbanken mit einem eingezahlten Kapital von | 1 052 200 000 Doll. |
| 17 823 | Staatsbanken und Trust-Companies mit einem eingezahlten Kapital von . . | 977 300 000 „ |
| 25 263 | Banken mit einem eingezahlten Kapital von . . | 2 029 500 000 Doll. |

## II. Die Resultate der bisherigen Entwicklung.

Die oben kurz angedeutete, hauptsächlich durch die Gesetzgebung beeinflußte Organisation des Bankwesens in den Vereinigten Staaten ist nun die Ursache einer Reihe tiefgreifender Schwierigkeiten und Mängel im amerikanischen Kreditsystem geworden, die auch über die Grenzen des Landes hinaus und bis nach Europa die ungünstigsten Wirkungen ausüben. Im einzelnen ergeben sich vor allem die folgenden Schwierigkeiten: 1. die Banknoten, die im Zahlungsverkehr eines Landes den elastischen Faktor bilden sollen, der sich den wechselnden Ansprüchen des Verkehrs anpaßt, und daher in der Lage sein muß, sich bei gesteigerten Ansprüchen schnell zu vergrößern und beim Aufhören der Notwendigkeit sich wieder zu verringern, zeigen in Amerika diesen Charakter in keiner Weise. Die Notenausgabe ist vielmehr durch die Bindung an einen mit den Erfordernissen des Verkehrs in keinerlei Zusammenhang stehenden Faktor, nämlich die Höhe der ausgegebenen Bonds einer bestimmten Art, gebunden. Es stehen der Vermehrung ebenso wie der Verminderung des Notenumlaufes große Schwierigkeiten entgegen: Die Bank hat ein Interesse an der Vermehrung des Notenumlaufes nur dann, wenn die Anleihekurse niedrig stehen, also gerade in den Zeiten der Depression, während in der Zeit, wo die Vermehrung des Notenumlaufes für die Volkswirtschaft erforderlich wäre, in Aufschwungsperioden, die hohen Kurse der zwecks Vermehrung der Notenausgabe zu erwerbenden Bonds die Gewinnsmöglichkeiten zu sehr prekären machen. Eine Verminderung der Notenausgabe in Zeiten des ruhigen Geschäftsganges ist außerdem noch dadurch erschwert, daß es den Banken verboten ist, in ihrer Gesamtheit mehr als für 9 Millionen Doll. (früher sogar nur 3 Millionen) im Monat aus dem Verkehr zu ziehen. Die Folge davon ist eine große Stabilität des Notenumlaufes, während gerade in den Vereinigten Staaten in noch weit höherem Maße als bei uns eine weitgehende Elastizität des Zahlungsmittelumlaufes erforderlich wäre, weil dort die Menge der jeweils erforderlichen Zahlungsmittel je nach der Jahreszeit ganz enorme Differenzen aufweist. Dies hat vor allem seinen Grund darin, daß die Vereinigten Staaten von Amerika noch ein vorwiegend agrarisches Land sind und daher, besonders im Süden und Westen des Kontinents, im Herbste große Massen von Zahlungsmitteln zwecks Finanzierung und Transportierung der Ernte bedürfen, für den Rest des Jahres aber bedeutend geringere Ansprüche stellen. Bei der im ganzen stabilen Menge der vorhandenen Zahlungsmittel ist die natürliche Folge, daß in jedem Herbst ungeheure Mengen von Zahlungsmitteln nach dem Westen und Süden strömen, die dann im Laufe des Winters hier nicht mehr verwendbar sind und nach den Metropolen des Ostens zurückfließen, wo sie leicht zu einer Geldüberfülle Veranlassung geben.

Diese Tendenz wird noch verstärkt durch die bereits oben erwähnten gesetzlichen Bestimmungen über die Reservehaltung der Banken. Das Gesetz schreibt für alle Nationalbanken eine Barreserve von 15 resp. 25 pCt. ihrer Gesamtverpflichtungen (mit Ausnahme der Noten, die durch Bonds gedeckt sind) vor. Eine gewisse Erleichterung wird aber den Banken durch die Bestimmung gewährt, welche diese in drei Kategorien zerlegen: 1. in die sog. Landbanken, 2. in Banken in einer Anzahl von größeren Städten (den sog. Reservestädten) und 3. Banken in New York, Chicago und St. Louis, den sog. Zentral-Reservestädten. Landbanken brauchen nur 15 pCt. ihrer Verpflichtungen in Reserve zu halten, von denen sie drei Fünftel bei einer Bank in den Reservestädten deponieren dürfen. Letztere sind verpflichtet, 25 pCt. ihrer Depositen in Kasse zu halten, dürfen aber die Hälfte ihrer Reserven bei Banken in Zentral-Reservestädten deponieren. Diese wiederum sind gebunden, 25 pCt. ihrer Verpflichtungen, die zum großen Teil aus Reserven anderer Banken bestehen, in ihren Kassen zu halten. Die Folge dieser Bestimmung, die den Banken gestattet, einen Teil ihrer Reserven zinstragend anzulegen, führt dazu, daß sofort nach Beendigung der Ernte ein großer Teil der nun frei werdenden Summen in Form von Reservehinterlegungen der Banken vom Westen und Süden nach dem Zentrum, und von hier nach dem Osten, besonders nach New York, strömt. Es findet hierdurch eine gewisse Konzentration der Barreserven statt, die aber keineswegs mit den sonstigen erheblichen Vorteilen einer solchen verbunden ist, weil die genannten Summen jederzeit wieder abrufbar sind.

Die New Yorker Banken sind also während des größten Teiles des Jahres im Besitze bedeutender Summen, die sie aber nur ganz kurzfristig anlegen dürfen, weil sie ihnen jederzeit wieder abgefordert werden können. Da ein Wechselverkehr und ein kurzfristiger Wechseldiskontmarkt in Amerika aber nicht existiert, so fällt diese sicherste, liquideste und beliebteste Anlage für die Banken fort. Der größte Teil dieser Gelder wird daher in der Form des täglichen Geldes auf der New Yorker Fondsbörse ausgeliehen, wo er lediglich der Spekulation zugute kommt, und das Ueberangebot von Kapitalien den Zinsfuß drückt.

Treten nun an irgendeinem Punkte der Vereinigten Staaten Schwierigkeiten auf, sei es, daß ein vermehrter Bedarf nach Zahlungsmitteln sich einstellt, wie z. B. zur Zeit der Ernte, sei es, daß infolge plötzlich auftretender Komplikationen irgendwelcher Art, vor allem im Falle

Digitized by Google

einer partiellen oder allgemeinen Krisis, große Summen benötigt werden, so nehmen die in Frage kommenden Banken ihre in New York deponierten Reserven sofort in Anspruch. Diese können jedoch nur flüssig gemacht werden dadurch, daß die New Yorker Banken ihre kurzfristigen Darlehen auf der Fondsbörse zurückziehen, was dann meist zu einer Verschlimmerung der ganzen Situation, ja nicht selten zu einer allgemeinen Krisis führen muß. Die künstlich herbeigeführte Konzentration der Reserven hört also in dem Augenblick wieder auf, in welchem gerade die einheitliche Verwendung dieser Gelder evtl. die Situation retten könnte, und die von Anfang an herrschende Reservezersplitterung tritt gerade dann wieder voll in Kraft. Eine gewisse Vereinheitlichung der Kräfte der Banken hat sich nur in den Hauptorten, vor allem in New York, auf Grund der Schaffung einer gemeinsamen Abrechnungsstelle (Clearing-House) vollzogen, indem die in der Clearing-House-Association vereinigten Banken sich in ziemlich weitgehendem Maße gegenseitig unterstützen. Irgendwelche ähnliche Beziehungen von Ort zu Ort aber fehlen vollständig, und da ein Institut, welches als Träger der Giroübertragungen von Stadt zu Stadt dienen könnte, nicht existiert, so wandern die in Bewegung gesetzten Summen in natura vom Westen zum Osten und wieder zurück zum Westen und Süden.

Die Folgen der geschilderten Verhältnisse sind für den heutigen unbefriedigenden Stand des amerikanischen Kreditwesens verantwortlich. Dieser ist also vor allem zurückzuführen: 1. auf mangelnde Elastizität des Notenumlaufs, 2. auf weitgehende Zersplitterung der Bankreserven, 3. auf den Mangel eines Zusammenarbeitens der Banken, 4. auf das Fehlen eines Zentralinstitutes, bei dem die Banken im Notfalle ihre Aktiva, sei es in der Form des Wechseldiskontes[1]), sei es in der Form der Lombardierung von Wertpapieren jederzeit in gesetzliche Zahlungsmittel verwandeln können. Der Mangel eines solchen Institutes macht sich vor allem auch darin geltend, daß keine Stelle existiert, die eine einheitliche Diskontopolitik ausüben könnte. Dabei fehlt außerdem eine bequeme Zahlungsvermittlung, wie sie in europäischen Ländern der Giroverkehr bietet, und endlich leidet das Kreditwesen der Vereinigten Staaten aus dem gleichen Grunde an dem Nichtvorhandensein eines kurzfristigen Geldmarktes. Ein solcher besteht lediglich mit Bezug auf die an der Fondsbörse ausgeliehenen Gelder.

Eine weitere Komplikation der Geldmarktverhältnisse entsteht aus der Stellung des amerikanischen Schatzamtes. Während in England, Frankreich, Belgien, zum Teil auch in Deutschland, die Barbestände der Regierung bei der Zentralbank hinterlegt und so dem allgemeinen Verkehr zugänglich gemacht werden, ist dies in den Vereinigten Staaten infolge des Mangels eines Zentralinstitutes nicht möglich. Da nun ferner der größte Teil der Einnahmen des Schatzamtes aus indirekten Steuern (Zöllen) besteht, welche bei steigender Konjunktur die größten Einnahmen liefern, so ist die Folge, daß gerade, wenn der Verkehr eine reichliche Zahlungsmittelmenge verlangt, ein bedeutender Teil der Umlaufsmittel sich in den Kassen des Schatzamtes ansammelt. Die einzige Möglichkeit, die dem Schatzamt offensteht, diese Mittel wieder dem Verkehr zugänglich zu machen, besteht entweder im Ankauf von Staatsschuldverschreibungen oder in der Deponierung von Regierungsgeldern in einer Anzahl von Nationalbanken. Das Schatzamt der Vereinigten Staaten ist durch die geschilderten Verhältnisse genötigt worden, einen Teil der Funktionen einer Zentralbank zu übernehmen. Die beiden erwähnten Mittel gestatten dies aber nur unter großen Schwierigkeiten, denn der Ankauf von Staatsschuldverschreibungen treibt den Marktwert derselben in die Höhe und verhindert so indirekt deren Verwendung als Grundlage zur Notenausgabe. Die Deponierung von Regierungsgeldern in den Nationalbanken geschieht gegen Hinterlegung von entsprechenden Sicherheiten beim Schatzamt, kann aber bei der Unmöglichkeit, diese Gelder gleichmäßig zu verteilen, immer nur bestimmten Distrikten resp. nur bestimmten Banken zugute kommen; bei der großen Zersplitterung des Bankwesens wirkt auch dieses Mittel nur in viel geringerem Maße als es beim Vorhandensein eines Zentralinstitutes der Fall sein würde.

### III. Die Krisis von 1907.

Die geschilderten Organisationsmängel im amerikanischen Kreditwesen, welche fast Jahr für Jahr, besonders im Herbste, zu starken Anspannungen führten, sind im Herbste 1907 die Ursache einer weitreichenden Kreditkrise geworden, deren Wirkungen in sehr empfindlicher Weise nach Europa und auch nach Deutschland hinüber gewirkt haben.

Infolge der vorhergehenden Hochkonjunktur in Europa wie in den Vereinigten Staaten waren die Verhältnisse auf dem amerikanischen Geldmarkte gegen Beginn des Herbstes bereits ziemlich gespannte geworden. Dazu trat dann die Notwendigkeit, eine besonders reichliche Ernte zu bewegen, und als dann im September der Zusammenbruch der Kupferspekulation in New York das Mißtrauen der Depositengläubiger mit Bezug auf die Zahlungsfähigkeit einer Reihe von Banken und Trust-Companies erregte und sich bis zu einer Panik steigerte, brach ganz plötzlich eine Kreditkrise aus, die den ganzen Aufbau des amerikanischen Kreditwesens bis in seine Grundfesten erschütterte.

Die Zurückziehung der Bankgelder von der Fondsbörse führte zu einem vollkommenen Zusammenbruch der Kurse, der Ansturm der Depositengläubiger entblößte die Banken im ganzen Lande schnell von allen überschüssigen Barmitteln, die jedoch nicht in den Verkehr zurückkehrten, sondern von der ängstlich gewordenen Bevölkerung zurückgehalten wurden. Die Reserven fast aller Banken sanken unter das gesetzliche Minimum, was zu einer vollständigen Einstellung der Kreditgewährung und dann zu einer partiellen Suspension der Zahlungen seitens der Banken fast im ganzen Lande führte. Trotz Aufwendung aller nur erreichbaren Mittel dauerte es fast 2 Monate, bis die Krise vorüber war. Das Eingreifen des Schatzamtes brachte nur vorübergehende Erleichterung. Man ging so weit, eine besondere neue Anleihe herauszubringen, deren Stücke den Nationalbanken als Unterlage zu weiterer Notenausgabe dienen sollten, ein Mittel, das naturgemäß nur langsam wirken konnte. Man versuchte, große Summen Goldes aus dem Ausland, speziell aus England, heranzuziehen, zum Teil durch frühzeitige Trassierung von Wechseln gegen Ernteverladungen. Als diese Mittel nicht schnell genug wirkten, entstand ein Goldagio in New York, das es ermöglichte, trotzdem die Bank von England ihren Diskont auf 7 pCt., die deutsche Reichsbank den ihren auf $7^1/_2$ steigerte, große Massen des gelben Metalles aus Europa heranzuziehen. Da aber alle diese Mittel entweder nicht schnell genug, oder nicht im genügenden Umfange wirkten, so sahen sich die amerikanischen Banken, speziell diejenigen

[1]) Hier ergibt sich eine große Schwierigkeit aus der schon erwähnten Tatsache, daß der gezogene Wechsel (die Tratte) in Amerika so gut wie unbekannt ist. Der Warenkäufer übergibt seinem Lieferanten statt dessen einen Sola-Wechsel (promissory note), der sich zur Weiterdiskontierung nicht eignet, und daher lediglich als kollaterale Sicherheit bei der Bank verpfändet wird, von dieser aber nicht weitergegeben werden kann.

Digitized by Google

in New York, sogar zur Ausgabe eigener, vom Gesetz nicht autorisierter Umlaufsmittel genötigt. Es waren dies die sog. Clearing-House-Certificates, die zunächst nur zur Ausgleichung der sonst in bar zu erlegenden Saldi im Clearing-House dienten, im Zentrum und im Westen des Landes aber sogar als Zahlungsmittel bis in kleine Beträge hinunter in den Verkehr gelangten. Im Westen half man sich außerdem noch durch Einlegung gesetzlicher Feiertage, vorübergehende vollkommene Schließung der Banken und durch Ausgabe von als Umlaufsmitteln dienenden Schecks auch seitens der Kaufmannschaft. Eine allgemeine Erleichterung der Situation trat dann erst im Laufe der ersten Monate des Jahres 1908 ein.

Die natürliche Folge dieser Ereignisse war die Auslösung einer starken Bewegung mit dem Ziel einer vollkommenen Reorganisation des amerikanischen Kreditwesens, speziell der Notenausgabe, eine Bewegung, deren Führer vor allem der Senator Aldrich war. Das Resultat war zunächst ein bloßer Notbehelf: Die Aldrich-Vreeland-Bill, die im Jahre 1909 Gesetz wurde. Sie bestimmt, daß in den größeren Zentren nach dem Vorbild des New Yorker Clearing-House lokale Vereinigungen der Banken (currency associations) gebildet werden sollen, die ein Zusammenarbeiten und eine gegenseitige Unterstützung der Banken in Notfällen ermöglichen, und denen es gestattet sein soll, unter gewissen Bedingungen Clearing-House Certificates, die in schwierigen Zeiten als Umlaufsmittel dienen sollen, auszugeben. Das Gesetz ist lediglich als eine vorübergehende Notmaßregel gedacht, durch welche man Zeit für eine gründliche Organisation gewinnen wollte. Seine Wirksamkeit endet mit dem Jahre 1914.

Es wurde sodann eine aus Sachverständigen gebildete Kommission, die Monetary Commission, unter dem Vorsitz des Senators Aldrich konstituiert, mit der Aufgabe, das Notenbankwesen der europäischen Länder zu studieren, und auf Grund der gewonnenen Resultate Vorschläge zur Reform des amerikanischen Notenbankwesens zu machen.

## IV. Der Aldrich-Plan.

### A. Organisation.

Als Resultat der genannten Kommission liegt nun seit 1911 ein vollkommen ausgearbeiteter und mehrfach verbesserter Gesetzesentwurf der Oeffentlichkeit vor. Der Entwurf versucht, die als notwendig erkannte Fundierung der Notenausgabe auf einer elastischen Basis und die ebenso notwendige Schaffung eines Zentralbankinstitutes zu verbinden mit der Aufrechterhaltung der Selbständigkeit der bestehenden Banken. Dieser Kompromiß war notwendig mit Rücksicht auf die einer durchgreifenden Zentralisation entgegenstehenden, politischen Beweggründe. Letztere sind zweierlei Natur: Einmal widerstreben die Einzelstaaten einer weiteren Erhöhung der Bundesgewalt, welche durch die Errichtung eines Zentralnoteninstitutes unvermeidlich gefördert wird. Andererseits ist in fast allen Kreisen das Mißtrauen und die Abneigung gegen die Monopolisierungstendenzen im amerikanischen Geschäftsleben so groß, daß man alles vermeiden will, was auch auf dem Gebiete des Bankwesens zu solchen Erscheinungen führen könnte. Man fürchtet, daß ein Zentralnoteninstitut sich weder von politischen, noch von finanziellen Einflüssen frei halten würde, und daß seine große Macht zur Förderung der Trustinteressen und der durch Wallstreet repräsentierten Spekulationskräfte des Landes dienen würde. Der Entwurf stellt deshalb notwendigerweise einen Kompromiß dar. Er verzichtet dem Namen nach auf ein zentrales Bankinstitut und setzt an dessen Stelle eine gemeinsame auf genossenschaftlicher Basis ruhende Organisation der bestehenden Banken, die jedoch mit weitgehenden Rechten ausgestattet wird.

Das neue Institut soll den Namen National Reserve Association tragen. Mitglieder dürfen lediglich die bestehenden Banken, sowohl Nationalbanken wie Staatenbanken und Trust-Companies werden, soweit sie ein Mindestkapital von 25 000 Doll. besitzen. Die teilnehmenden Banken müssen sich jedoch zu sog. „local associations", die aus mindestens 10 Banken des Distriktes oder aus Banken, die ein Gesamtkapital von mindestens 5 Millionen Doll. haben, zusammenschließen. Das Zentralinstitut selbst erhält seinen Sitz in Washington und errichtet in den durch das Gesetz bestimmten Staaten zunächst 15 Filialen, die selbständige Verwaltungsorgane besitzen. Um möglichst jeden politischen und monopolistischen Einfluß auszuschließen, ist ein bestimmter Modus zur Ernennung der Vorstände der „local associations", der Filialen der National Reserve Association, wie auch besonders der Zentralverwaltung vorgesehen. Mitglieder aller gesetzgebenden Körper sind von der Verwaltung ausgeschlossen. Bei der Wahl der Direktoren der „local associations" haben die kapitalkräftigen Banken keinen weiterreichenden Einfluß als die weniger kapitalkräftigen. Von einander abhängige Banken verlieren bis auf eine das Recht der Stimmenabgabe. Besondere Maßnahmen sind vorgesehen, um in der Verwaltung des Zentralinstitutes jedes Partei- und private Finanzinteresse auszuschließen. Es ist Sorge dafür getragen, speziell den agrarischen Interessen und denen des Mittelstandes einen weitgehenden Einfluß einzuräumen. Die Zentralstelle soll nicht weniger als 46 Direktoren haben, die aus 4 verschiedenen Klassen bestehen. In der ersten überwiegt das Beamtenelement; sie besteht aus: Schatzsekretär, Handelssekretär, Landwirtschaftssekretär und Comptroller of the Currency und dem vom Präsidenten der Ver. Staaten ernannten Gouverneur der Association mit seinen 2 Stellvertretern. Die übrigen 39 Mitglieder setzen sich zusammen aus: 15 Vertretern der selbständigen Agenturen, 15 Vertretern von Landwirtschaft, Handel und Industrie aus den verschiedenen Distrikten, 9 weiteren Vertretern der Agenturen, welche durch die zu diesen gehörigen „local associations" gewählt werden.

Dadurch, daß auch die Verwaltung der Agenturen zum allergrößten Teil aus der Wahl der zu diesen gehörigen „local associations" hervorgeht, hat man einen möglichst weitgehenden Einfluß der einzelnen Mitgliedsbanken auf die gesamte Organisation zu schaffen gesucht. Die N. R. A. erhält ein 50jähriges Privileg, das Kapital setzt sich aus Beiträgen aller als Mitglieder zugelassenen Banken zusammen, indem jede einen Anteil in Höhe von 20 pCt. ihres eigenen Kapitals übernimmt. Unter Voraussetzung des Beitritts aller größeren Banken würde dies ein Kapital von 300 Millionen Doll. ergeben (gegen 45 Millionen bei der deutschen Reichsbank). Von dem erzielten Gewinn erhalten die Aktionäre eine kumulative Dividende von 4 pCt.; darüber hinausgehende Gewinne werden zunächst zur Bildung eines Ausgleichsfonds und dann zur Erhöhung der Dividende bis auf 5 pCt. verwendet. Alle hierüber hinausgehenden Ueberschüsse fallen zum Teil einer allmählich bis auf 20 pCt. des Aktienkapitals anwachsenden Reserve und zum andern Teil der Regierung zu.

### B. Aufgaben der N. R. A.

Die Aufgabe der neuen Institution ist eine vierfache. Sie soll 1. eine elastische Notenausgabe schaffen, 2. eine Konzentration der Bankreserven herbeiführen, 3. einen kurzfristigen Geld- und Diskontomarkt ins Leben rufen, welcher es den Banken erlaubt, ihre Aktiven flüssig zu machen, 4. dazu beitragen, den amerikanischen Import-

Digitized by Google

und Exporthandel von europäischen Kreditinstituten unabhängig zu machen.

1. Die Notenausgabe soll in Zukunft nicht mehr auf Regierungsschuldverschreibungen, sondern auf Diskontierung von Wechseln und anderen kurzfristigen Forderungen basiert werden. Zu diesem Zwecke ist es nötig: 1. den bisherigen Notenumlauf nebst seinen Unterlagen zu beseitigen, 2. einen entsprechenden Wechselumlauf zu schaffen. Das erste soll auf folgende Weise geschehen: Die Nationalbanken können ihre 2proz. Bonds, die allein als Unterlage für die Notenausgabe dienen, an die N. R. A. übertragen und zwar zum Parikurse, trotzdem diese Anleihen mit dem Augenblick, wo sie nicht mehr das Notenausgaberecht tragen, einen starken Kursrückgang erfahren werden. Um diesen auszugleichen, verpflichtet sich das Schatzamt die von der N. R. A. erworbenen 2proz. Bonds gegen 3proz. umzutauschen, welche ungefähr den Pariwert haben dürften und die in späteren Jahren seitens der N. R. A. freihändig verkauft werden dürfen. (Bis dieser Verkauf stattfindet, darf die N. R. A. auch gegen die in ihrem Besitz befindlichen Regierungsschuldverschreibungen Noten ausgeben.) Da die Notenausgabe der N. R. A. statt wie bisher mit einer $^1/_2$proz. in Zukunft mit einer $1^1/_2$proz. Notensteuer belastet sein wird, so ergibt sich hieraus keinerlei Verlust für die Regierung. Für diese ist im Gegenteil das finanzielle Resultat ein sehr erfreuliches. Der allergrößte Teil der überhaupt noch bestehenden Staatsschuld wird in Zukunft der Regierung nur noch einen Zinsaufwand von $1^1/_2$ pCt. machen.

Die Banken erhalten das Recht, Wechsel bis zur Höhe der Hälfte ihres eigenen Kapitals zu akzeptieren. Man hofft, hierdurch die bisher im Verkehr allgemein gebräuchlichen Sola-Wechsel durch gezogene Wechsel zu ersetzen, für die insofern ein Markt geschaffen wird, als die N. R. A. für die ihr angeschlossenen Banken diese Wechsel gegen Ausgabe von Noten rediskontieren soll. Es wird angenommen, daß die bisher üblichen Sola-Wechsel, die ihrer Natur nach keine Umlaufsfähigkeit besaßen, sehr schnell durch die beweglichere Tratte aus dem Verkehr verdrängt werden.

Die von der N. R. A. abzugebenden Noten sollen bis zu 50 pCt. durch Wechsel, bis zu weiteren 50 pCt. in bar gedeckt sein. Doch ist letztere Grenze keine feststehende, vielmehr kann die N. R. A. im Notfalle auch unter die 50proz. Bardeckung hinuntergehen, sie unterliegt dann aber einer entsprechend der Verringerung des Barprozentsatzes stark ansteigenden Notensteuer. Unter $33^1/_3$ pCt. darf der Barvorrat jedoch nicht fallen. Die gleichen Reservenbestimmungen gelten für die sonstigen Verpflichtungen der N. R. A.

2. Die Zentralisation der Reserven wird auf folgende Weise erreicht: den Mitgliedsbanken werden ihre Guthaben bei der N. R. A. als gesetzlich vorgeschriebene Bardeckung ihrer Verbindlichkeiten angerechnet. Man erwartet auf diese Weise, daß die N. R. A. allmählich in den Besitz einer Reserve von weit über $^1/_2$ Milliarde Doll. gelangen wird. Betrugen doch z. B. am 7. Juni 1911 die Gesamtgoldbestände des Schatzamtes, der National- und der Staatenbanken 1062,8 Millionen Doll. Die N. R. A. würde damit zu einem Goldreservoir ersten Ranges werden und anstatt in Notfällen die europäischen Zentralbanken in Anspruch nehmen zu müssen, würde Amerika häufig genug Gelegenheit haben, den europäischen Geldmarkt zu stützen. Betrug doch am 8. Juni 1911 der Barbestand der Bank von England nur 188,2 Millionen, derjenige der Bank von Frankreich 784,6 Millionen (davon aber 166,3 in Silber) und derjenige der deutschen Reichsbank 280,1 Millionen Dollar. Welche ungeheuren Vorteile dem amerikanischen Kreditwesen aus der Zentralisation seiner Barreserven erwachsen würde, zeigt vielleicht am deutlichsten der Umstand, daß in der Höhe der Krisis von 1907 über 550 Millionen Doll. Barreserven in den Kassen der verschiedenen Banken vorhanden waren, die aber infolge ihrer Zersplitterung und der gesetzlichen Reservevorschriften nicht in Aktion treten konnten.

3. Schaffung eines kurzfristigen Wechsel- und Diskontomarktes: Eine vollständige Umwälzung wird sich durch die Etablierung der N. R. A. auf dem Geldmarkte vollziehen. Es wird ein Institut geschaffen, bei dem alle diesem angehörigen Banken (aber nur diese) zu einem für das ganze Land jeweils gleichmäßigen Zinsfuß resp. Diskontosatz ihre Bestände, sei es in Form des Wechseldiskontes, sei es in Form des Lombardgeschäftes realisieren können, bei dem aber andererseits der größte Teil der Barbestände der Regierung wie der Banken zusammenfließen wird. Hierdurch wird auf der einen Seite in allen Schwierigkeiten ein starker Rückhalt für jede einzelne Bank im ganzen Lande geschaffen. Es wird eine ungemein erhöhte Beweglichkeit aller Kapitalien erreicht, die Liquidität des gesammten Organismus gehoben, zugleich aber verhindert, daß wie bisher die überschüssigen Gelder des Landes zur Verfügung der Spekulation in Wallstreet stehen. Da die gesamte Spekulation in New York bisher auf der Basis vor sich ging, daß der Kunde lediglich einen Einschuß von 10 pCt. leistete, während die fehlenden 90 pCt. des (bei Mangel des Zeitgeschäftes) sofort zu erlegenden Preises der Effekten von dem Makler durch Verpfändung der Wertpapiere bei der Bank realisiert wurden, so kann die Einwirkung des neuen Modus von großer Wichtigkeit für das gesamte Effekten- und Gründungswesen werden.

Im Anschluß an die Konzentration der Reserven wird es Aufgabe der N. R. A. sein, einen allen Banken im ganzen Lande zugute kommenden Giroverkehr zu schaffen. Diese Einrichtungen haben bisher vollkommen gefehlt, mit dem Resultat, daß der größte Teil des Geldverkehrs sich in der Form von Barsendungen vollziehen mußte.

4. Die N. R. A., welche im Inlande nicht mit Kaufleuten, Bankiers usw., sondern lediglich mit den ihr angeschlossenen Banken in Verbindung treten darf, ist dem Ausland gegenüber bedeutend freier gestellt. Sie darf hier amerikanische Ueberseebanken gründen; diese sollen als Agenten der N. R. A. fungieren und die Finanzierung des amerikanischen Import- und Exporthandels übernehmen, der bisher fast ausschließlich von europäischen Banken und Bankiers abhing, da die amerikanischen Institute keine Tratten akzeptieren durften. Die N. R. A. ist aber gleichzeitig befugt, gute fremde Wechsel zu kaufen, und diese neben den in Amerika erworbenen Wechseln als Unterlage für ihre Notenausgabe zu benutzen. Sie wird hierdurch zu einem wichtigen Faktor auch für den europäischen Geldmarkt werden.

### V. Der neue Gesetzentwurf der demokratischen Partei vom Jahre 1913 („Glass-Bill").

Durch den im Jahre 1912 erfolgten Wechsel in der Präsidentschaft der Vereinigten Staaten, der zugleich eine Ersetzung der bisherigen republikanischen Herrschaft durch eine solche der demokratischen Partei mit sich brachte, haben sich die Richtlinien für eine Neuregelung des amerikanischen Notenbankwesens vollkommen verschoben.

Der neue Präsident Woodrow Wilson hat zwar sofort erklärt, daß auch er die Reform des Bankwesens als eine der wichtigsten und dringendsten Regierungsaufgaben betrachte; er will diese Reform aber vor allem den neuen Gesichtspunkten dienstbar machen, denen er seinen Sieg über Taft und Rooseveldt verdankt. Wilson und mit ihm die demokratische Partei sind ans Ruder ge-

Digitized by Google

kommen als erklärte Vertreter der Anti-Trust-Bewegung, als Repräsentanten des landwirtschaftlichen und industriell-kommerziellen Mittelstandes, wie der intellektuellen Schichten, gegenüber den Mächten des Großkapitals und der Haute Finance, die ihre Vertretung in der republikanischen Partei finden.

Nichts war natürlicher, als daß die Demokraten dem Aldrich-Plan mit starkem Mißtrauen gegenüberstanden, besonders weil er den Beifall der Republikaner und die Unterstützung der sachverständigen Bankkreise in weitgehendem Maße gefunden hatte. Besondere Bedenken hegte man gegen die geplante „National Reserve Association", erstens weil sie den von den Demokraten seit Jahrzehnten bekämpften Plan einer Zentralisation des Notenbankwesens verwirklichte, und zweitens, weil er die Leitung des zu schaffenden Zentralinstitutes in die Hände der die Association bildenden Banken selbst legte. Letzteres erschien den Reformern deshalb so bedenklich, weil sie glaubten, daß auf diesem Wege das Großkapital einen verderblichen Einfluß auf die Verwaltung des gesamten Notenbankwesens erringen würde, trotz aller Vorsichtsmaßregeln, die der Aldrich-Plan gegen eine solche Gefahr enthielt.

Die demokratische Regierung befindet sich gegenüber dieser wie gegenüber anderen großen Fragen der Reform des amerikanischen Wirtschaftslebens in einem gewissen Dilemma. Die überlieferte Politik der demokratischen Partei war von jeher gerichtet auf die Aufrechterhaltung der Rechte der Einzelstaaten und gegen das Anwachsen der bundesstaatlichen Gewalt, damit auch gegen weitgehende Zentralisierung des Bankwesens, Eisenbahnwesens usw. Andererseits war es klar, daß man das große Reformprogramm nur durch die Zentralregierung und nicht durch die allen Privatinteressen viel leichter zugänglichen Regierungen der Einzelstaaten verwirklichen könne. Dazu tritt das Mißtrauen gegen jede Betätigung privater Interessenkreise im Rahmen der zu schaffenden Organisationen, als Folge der bereits erwähnten Furcht, das Großkapital werde auf diese Weise seinen Einfluß geltend machen und die gegen seine Ausdehnung gerichteten Maßnahmen und Einrichtungen zur Förderung seiner eigenen Zwecke verwenden.

Es ist klar, welche Einwendungen daher die neuen Machthaber gegen den Aldrich-Plan haben mußten:

1. Er war (im alten Parteisinne) antidemokratisch, denn er stärkte den Einfluß der Bundesregierung gegenüber den Einzelstaaten.

2. Er war zentralistisch, denn er schuf in der „National Reserve Association" eine große Zentralbank nach dem Vorbilde der europäischen Notenbanken.

3. Er war „trustfreundlich" (wenigstens nach Ansicht der extremen Reformparteiler und Idealisten), denn er gestattete den beteiligten Banken einen weitgehenden Einfluß auf die Verwaltung des Zentralinstitutes. Die Tatsache, daß die großen Bankvereinigungen des Landes ebenso wie die Leiter der großen Privatbankiergeschäfte und mit ihnen ziemlich alle Sachverständigen sich mit dem Aldrich-Plan im ganzen und großen einverstanden erklärt hatten, genügte allein schon, um ihn in den Augen der Reformer zu diskreditieren.

Da aber auch die Demokraten sich überzeugt hatten, daß eine Reform des Notenbankwesens nicht mehr aufzuschieben sei und daß eine solche, wenn sie einigermaßen Erfolg haben sollte, nur auf dem Wege über die Zentralbundesgewalt möglich sei, so entschloß man sich, den gesetzgebenden Körperschaften einen neuen Entwurf vorzulegen, der die unter 1. genannten Bedenken nicht nur nicht berücksichtigte, sondern sogar der Bundesregierung sehr viel weitergehende Befugnisse einräumte als die Aldrich-Bill, dafür aber den Bedenken sub 2 und besonders sub 3 um so energischer Rechnung trug. Die neue demokratische Reformpartei, als deren Führer Wilson in das Kapitol eingezogen ist, war sich ja schon früher völlig darüber klar geworden, daß der auf Niederhaltung der Bundesgewalt hinzielende Grundsatz des demokratischen Programmes veraltet sei und in unlösbarem Widerspruch stand mit den neuen Zielen, die man sich gesetzt hatte. Man benutzte also diese erste Gelegenheit, um ihn nicht nur offiziell fallen zu lassen, sondern ihn sogar in sein Gegenteil zu verkehren.

Der neue Entwurf, die sogenannte „Glass-Bill", wurde am 26. Juni 1913 dem Repräsentantenhause vorgelegt. Seine hauptsächlichsten Bestimmungen sind:

A. Bundes-Reservebanken.

Unter dem Namen „Federal Reserve Banks" werden zunächst zwölf (später nach Bedarf mehr) neue Banken in den Hauptplätzen der Union geschaffen. Alle Nationalbanken müssen innerhalb eines Jahres nach Erlaß des Gesetzes Mitglieder der in ihrem Distrikt gelegenen Federal Reserve Bank werden, indem sie Aktien derselben im Betrage von 20 pCt. des Eigenkapitals der betreffenden Nationalbank subskribieren; die Hälfte des Betrages ist in bar einzubezahlen. Nach dem heutigen Kapitalbestand der Nationalbanken würde dies für die zunächst zu gründenden 12 Federal Reserve Banks ein eingezahltes Kapital von 105.2 Millionen Dollar ergeben. Auch die Staatenbanken und Trust-Companys können, wenn sie sich den gleichen Reserve- und Kontrollvorschriften unterwerfen wie die Nationalbanken, sich an den Federal Reserve Banks beteiligen und die Vorteile dieser Beteiligung in Anspruch nehmen.

Die Tätigkeit der neuen Reservebanken soll sich in erster Linie auf den Verkehr mit ihren Mitgliedsbanken und mit der Regierung beschränken, doch sind ihnen auch bestimmte Geschäfte mit Nichtmitgliedern gestattet und zwar: An- und Verkauf von Gold und Staatsanleihen, Ankauf von „Bankers Bills" (Tratten von Banken oder Bankiers auf andere Banken oder Bankiers), Ankauf von Devisen (Tratten auf das Ausland), doch dürfen Nichtmitglieder keine dauernden Guthaben bei den Reservebanken halten.

Die wichtigste Aufgabe der neuen Institute ist jedoch die, als Reservehalter und als Rediskontierungsstelle für die ihr angehörendnn Banken zu dienen.

a) Reservevorschriften. Zu diesem Zwecke wurden die bisher für die Nationalbanken bestehenden Reservevorschriften aufgehoben und durch die folgenden ersetzt: Nach Ablauf einer sich auf drei Jahre nach Erlaß des Gesetzes erstreckenden Uebergangsperiode muß jede Country-Bank — 5pCt. ihrer Depositenverbindlichkeiten bei ihrer Federal Reserve Bank deponiert haben, weitere 5 pCt. in ihren eigenen Kassen und noch weitere 5 pCt. entweder ebenda oder bei der Federal Reserve Bank halten. Auf besondere Erlaubnis des „Federal Reserve Board" (s. unten) dürfen die letzteren 5 pCt. auch bei anderen Banken in „Reserve"- oder „Zentral-Reserve"-Städten deponiert werden.

Die Banken in den Reserve- und Zentralreserve-Städten brauchen, statt der bisherigen 25 pCt., in Zukunft nur 20 pCt. ihrer Depositenverbindlichkeiten in Reserve zu halten; davon 5 pCt. bei der Federal Reserve Bank, 10 pCt. in ihren eigenen Kassen und weitere 5 pCt. entweder ebendort oder bei ihrer Federal Reserve Bank. Nach Ablauf der dreijährigen Uebergangsperiode dürfen die Banken der Reserve- und Zentralreserve-Städte also ihre Reserve nicht mehr wie bisher anderen Banken, sondern lediglich den neuen Federal Reserve Banks anvertrauen. Die Federal Reserve Banks selbst müssen 33⅓ pCt. ihrer Verbindlichkeiten in Reserve halten.

Digitized by Google

Da die Reservebanken lediglich unverzinsliche Depositen entgegennehmen dürfen, so werden sie auch für die bei ihnen deponierten Reserven der anderen Banken keinen Zins zahlen.

b) Vorschriften betreffend Rediskontierung. Die Federal Reserve Banks dürfen für ihre Mitgliedsbanken diskontieren:

1. Kaufmännische Wechsel und Devisen unter Ausschluß von Finanzwechseln,
2. Finanzwechsel (bis 45 Tage Lauffrist), falls solche durch Verpfändung von Staats- oder Kommunalanleihen gedeckt sind,
3. Bank-Akzepte (bis 90 Tage Lauffrist), falls solche aus dem Außenhandel hervorgehen,
4. Sola-Wechsel (in Ausnahmefällen), soweit solche durch Hinterlegung von Wertpapieren gedeckt sind.

c) Ferner sollen die Federal Reseve Banks dem Geld- und Kapitalverkehr mit dem Ausland dienen, zu welchem Zwecke ihnen gestattet ist: Handel in Goldbarren und Münzen, Ankauf kurzfristiger Verbindlichkeiten fremder Staaten, Errichtung von Auslandsagenturen.

d) Endlich sollen sie Regierungsbanken sein; zu diesem Zwecke dürfen sie übernehmen: Kassengeschäfte der Regierung, verzinsliche Regierungsdepositen, Anlagen in Vereinigten-Staaten-Bonds.

Die Verwaltung jeder Federal Reserve Bank liegt in den Händen eines Direktoriums von 9 Personen. Sechs von diesen sollen von den Mitgliedsbanken gewählt werden, doch dürfen 3 davon weder Direktoren noch Angestellte einer Bank sein, sondern sollen je aus Handel, Industrie und Landwirtschaft des betreffenden Distriktes gewählt werden und deren Interessen vertreten. Drei weitere Direktoren, darunter der Vorsitzende, werden vom Federal Reserve Board bestellt.

### B. Der „Federal Reserve Board".

Sämtliche Federal Reserve Banks werden der Leitung und Kontrolle einer Aufsichtsbehörde — des Federal Reserve Board — unterstellt, der weitgehendste Befugnisse eingeräumt werden. Die Behörde besteht aus 7 Mitgliedern: Secretary of the Treasury, Comptroller of the Currency, Secretary of Agriculture, weitere vier Mitglieder werden vom Präsidenten mit Zustimmung des Senats auf 8 Jahre ernannt, von diesen vier muß einer (!) ein Bankfachmann sein.

Die wichtigsten Befugnisse des Board umfassen u. a.:

a) die Festsetzung der von den einzelnen Reservebanken ihren Mitgliedern zu berechnenden Diskontosätze (!),

b) Anordnung von oder Erlaubnis zur Diskontierung zwischen den einzelnen Reservebanken,

c) Ueberwachung der Ausgabe von Regierungsnoten (siehe unten) an die Federal Reserve Banks.

Ferner weitgehendste Befugnisse der Beaufsichtigung und Beeinflussung der Geschäftsführung der einzelnen Federal Reserve Banks, sowie die Befugnis, alle Reservevorschriften für 30 resp. 45 Tage vorübergehend aufzuheben.

### C. Die Notenausgabe.

Das Gesetz schafft eine neue Kategorie von papierenen Umlaufsmitteln unter dem Namen „Federal Treasury Notes". Sie sind ein Zwitter von Banknoten und Staatspapiergeld, da sie einerseits als bankmäßige Deckung die Aktiven der Federal Reserve Banks besitzen, anderseits eine direkte Verpflichtung der Regierung darstellen. Für diese neuen Noten wird eine Maximalgrenze von 500 Millionen Dollar festgesetzt, außerdem dürfen weitere Beträge ausgegeben werden und zwar jeweils in dem Umfange, in welchem jetzt in Umlauf befindliche Nationalbanknoten zurückgezogen werden. Das Gesetz bestimmt, daß alle Nationalbanken jährlich 5 pCt. ihres Notenumlaufs einziehen müssen, so daß nach 20 Jahren diese — jetzt rund 720 Millionen Dollar betragenden — Noten aus dem Verkehr verschwunden sein werden. Im Austausch für die bisher als Unterlage für die Notenausgabe dienenden 2proz. Vereinigten-Staaten-Bonds erhalten die Nationalbanken 3proz. Bonds ohne Notenprivileg.

Die neuen Noten sollen bis zu 33 1/3 pCt. in „gesetzlichem Gelde" gedeckt sein, für die übrigen 66 2/3 pCt. ist eine Vorschrift für die Art der Deckung nicht gegeben; nach Maßgabe der den Federal Reserve Banks vorgeschriebenen Geschäfte soll sie vor allem aus Wechseln bestehen (siehe hierüber übrigens weiter unten).

Die Noten werden seitens des Schatzamtes durch Vermittlung des Federal Reserve Boards den Reservebanken überwiesen, die eine Notensteuer in Form einer (jeweils vom Federal Reserve Board festzusetzenden) Verzinsung der übernommenen Noten an die Regierung entrichten.

An dem Gewinne der Federal Reserve Banken ist die Regierung insofern beteiligt, als ihr die Hälfte des 5 pCt. übersteigenden Gewinnes zufließt; nach Bildung eines Reservefonds von 20 pCt. bei jeder Bank erhält die Regierung den gesamten 5 pCt. übersteigenden Gewinn.

### VI. Kritik der „Glass-Bill".

Wenden wir uns nun zur Kritik des neuen Gesetzentwurfes, der, angesichts der augenblicklichen politischen Konstellation und der wachsenden Stärke der Antitrust-Bewegung, sehr große Aussicht hat, Gesetz zu werden.

Man wird sich erinnern, daß die Bankreform erstrebt wurde, um gegenüber den bisherigen Mängeln die folgenden Verbesserungen zu realisieren:

1. Schaffung einer elastischen Notenausgabe,
2. Zentralisierung der Reserven, um diese an den bedrohten Punkten zur Verwendung bringen zu können,
3. Ermöglichung für alle Banken, ihre kurzfristigen Aktiva, vor allem die im Portefeuille befindlichen Wechsel und Notes (Sola-Wechsel) jederzeit zu realisieren,
4. Schaffung eines Zentralinstituts, das eine einheitliche Gold- und Diskontopolitik in die Wege leiten sollte.

Während die Aldrich-Bill diesen vier Haupterfordernissen in weitgehendem Maße gerecht zu werden suchte, bleibt die Glas-Bill überall auf halbem Wege stehen.

#### ad 1) Notenausgabe.

Trotzdem die Vereinigten Staaten bereits mehr Zahlungsmittel pro Kopf der Bevölkerung besitzen als irgendein anderes großes Land[2]), wird doch die Masse der Umlaufsmittel noch um 500 Millionen Dollar vermehrt. Die zurzeit im Umlauf befindlichen unelastischen 720 Millionen Dollar Banknoten sollen erst innerhalb 20 Jahren völlig verschwinden und durch neue Noten ersetzt werden. Es erscheint aber sehr zweifelhaft, ob die neuen Noten wirklich in weitgehendem Maße die Qualität der Elastizität besitzen werden. Dies würde nur der Fall sein, wenn sie zum größeren Teil durch kaufmännische Wechsel gedeckt wären, wie dies das Gesetz beabsichtigt. Es erscheint aber sehr fraglich, ob diese Absicht durchzuführen sein wird, da — wie oben

---

[2]) Die Gesamtsumme der vorhandenen (unelastischen) Zahlungsmittel inkl. der Banknoten der Nationalbanken beträgt heute rund 3 Milliarden 300 Millionen Dollar = etwa 18 1/4 Milliarden Mark, zu denen nun noch weitere 2 Milliarden Mark elastische treten sollen; damit ist die Gefahr der Inflation und einer entsprechenden Preissteigerung in nächste Nähe gerückt.

Digitized by Google

ausgeführt — der gezogene Wechsel in den Vereinigten Staaten heute kaum existiert. Da nun auch andere Aktiva (z. B. Staatsanleihen) als Notendeckung zugelassen sind, so steht es dahin, ob die Deckung der Noten eine elastische oder — wie bisher — eine unelastische sein wird. Wie die Vorschrift, daß die auszugebenden Noten seitens der Reservebanken verzinst werden sollen, wirken wird, ist nicht im voraus zu entscheiden. Sollte der verlangte Zins ein relativ hoher sein, so würde die Ausgabe der Noten (außer in Krisenzeiten) nur in geringem Umfange erfolgen und die Elastizität des Umlaufs weiter verringert werden.

ad 2) Zentralisierung der Reserve.

Hier wird der zukünftige Zustand nicht viel besser sein als der bisherige. Die alten Reservevorschriften hatten immerhin, wenn auch in ungenügender und unzweckmäßiger Weise, eine gewisse Konzentration der Reserven in den Händen der Banken in den Zentralreservestädten, vor allen in denen der New-Yorker Clearing-House-Banken bewirkt. Das wird nun aufhören, da die Country-Banken, nur im Falle der Federal Reserve Board es gestattet, bis 5 pCt. ihrer Reserven bei anderen als den Reservebanken hinterlegen dürfen, den Banken in den Reserve- und Zentralreservestädten dies aber überhaupt nicht mehr gestattet ist. Dagegen werden allerdings recht bedeutende Summen — nämlich mindestens 5 pCt. der Depositenverbindlichkeiten aller National- und der beitretenden Staatsbanken und Trust Companies — sich bei den Reservebanken ansammeln. Da diese aber $33^1/_3$ pCt. aller ihrer Verbindlichkeiten in Kasse halten müssen, so werden die zur Ausleihung zur Verfügnug stehenden Summen keine so ungemein großen sein, ganz abgesehen davon, daß sie sich auf 12 oder mehr Banken verteilen und also nicht einheitlich eingesetzt werden können.

ad 3) Realisierbarmachung der Anlagen.

Diese ist durch den neuen Entwurf gesichert, soweit die betreffenden Banken Waren-Wechsel und Bank-Akzepte in ihrem Portefeuille haben. Es ergibt sich aber hier sowohl für die Aldrich- als auch für die Glass-Bill die schon erwähnte Schwierigkeit, daß gezogene Wechsel in den Vereinigten Staaten so gut wie gar nicht vorkommen. Die meisten Darlehen werden seitens der Banken auf „promissary notes“ (Solawechsel) gewährt, und diese sind nur in Ausnahmefällen und in beschränktem Umfange bei den Reservebanken diskontierbar. Es wird also alles davon abhängen, ob es gelingt, den Gebrauch gezogener Wechsel in weitgehendem Maße einzuführen.

ad 4) Zentralinstitut zur Leitung der Diskontopolitik.

Eine solche Instanz wird allerdings in dem Federal Reserve Board geschaffen und mit weitgehendster Machtfülle ausgestattet, denn diese siebenköpfige Behörde, von deren Mitgliedern nur einer ein Bankfachmann zu sein braucht, soll ja für alle Reservebanken die Diskontosätze feststellen, zu denen diese jeweils für ihre Kunden resp. gegenseitig diskontieren dürfen. Es muß aber als äußerst zweifelhaft erscheinen, um nicht einen weit stärkeren Ausdruck zu gebrauchen, ob ein so zusammengesetzter reiner Beamtenkörper in der Lage sein wird, die den wechselnden Verhältnissen entsprechenden Sätze richtig zu fixieren und eine erfolgreiche Diskontopolitik in die Wege zu leiten. Entweder geht man banktechnisch zu vorsichtig zu Werk, das heißt, man normiert den Diskontosatz zu hoch, dann wird er wirkungslos sein, weil die Kreditbedürftigen sich im offenen Markte mit Kapital billiger versehen können, oder man geht von dem Grundsatze aus, daß die Reservebanken die Aufgabe haben, dem Mittelstande billigen Kredit zu verschaffen (worauf politische Einflüsse schon jetzt hindrängen), dann ist die Gefahr der Kreditüberspannung gegeben.

Man kann ja demgegenüber allerdings darauf hinweisen, daß auch die Diskontopolitik der Bank von Frankreich und der deutschen Reichsbank durch Beamte ausgeübt wird, aber in beiden Fällen ist in weitgehendem Maße für die Mitwirkung Sachverständiger gesorgt (Conseil des Régents und Diskontorat bei der Bank von Frankreich; Zentralausschuß bei der Reichsbank), während bekanntermaßen die Bank von England nur von Kaufleuten geleitet wird. In Amerika dagegen will man bewußterweise die Mitwirkung der Banken und Bankiers ausschalten.

Das Entscheidende ist jedenfalls, daß der neue Entwurf eine wirkliche Zentralbank nicht schafft, sondern die bisherige Zersplitterung des Bankwesens durch die Errichtung der Federal Reserve Banks eher noch erhöht. Die Ueberwachung des Ganzen durch eine Behörde ist kein Ersatz für das bewährte System einer Zentralbank, das von allen Kulturnationen als das allein Richtige heute akzeptiert wird. Die Aldrich-Bill hatte ja allerdings auch den Namen einer Zentralbank vermieden, aber die dort geplante National Reserve Association war in Wirklichkeit doch nichts anderes als ein solches Zentralinstitut.

Ganz besonders gefährlich erscheint es aber gerade in einem Lande wie Amerika, die Leitung des gesamten Geld- und Kreditwesens in die Hände einiger weniger Beamter zu legen, die sich keiner sachverständigen Kritik zu beugen brauchen. Die Gefahr liegt nahe, daß eine solche Behörde entweder unter den Einfluß der politischen „Bosses“ gerät, oder aus idealistischem Reformeifer heraus die wirtschaftlichen Notwendigkeiten nicht genügend berücksichtigt, sondern den empfindlichen Apparat geld- und kreditwirtschaftlicher Beziehungen ihrer Mittelstandspolitik dienstbar zu machen sucht und damit große Gefahren für das gesamte Wirtschaftsleben heraufbeschwören kann.

Es ist merkwürdig, mit welcher Schnelligkeit seit dem Siege der Demokraten das bisher allgemein herrschende und wohl nicht unberechtigte Mißtrauen gegen Eingriffe des Beamtenkörpers in das amerikanische Wirtschaftsleben sich in sein Gegenteil verwandelt zu haben scheint.

Zusammenfassend dürfen wir wohl sagen, daß die Glass-Bill zwar gewisse Mißstände im amerikanischen Bankwesen beheben wird, aber keineswegs ein großzügiges Reformwerk darstellt, wie es die Aldrich-Bill unzweifelhaft geschaffen hätte.

Dazu kommt, daß die Bestimmungen des neuen Entwurfes augenscheinlich sehr viel weniger sorgfältig ausgearbeitet worden sind als die der alten Bill, an deren Fertigstellung sachverständige Persönlichkeiten und Körperschaften jahrelang gearbeitet haben. Man muß sich ernstlich fragen, ob es um so relativ geringer Vorteile wegen, wie sie die Glass-Bill bietet, wirklich angezeigt erscheint, das ganze bestehende System über den Haufen zu werfen.

Trotzdem ist es recht wahrscheinlich, daß die Glass-Bill Gesetzeskraft erhält, denn — wie von ihren Verfechtern ganz offen ausgesprochen worden ist —: Sie ist in erster Linie gedacht als ein Kampfmittel gegen das Großkapital und gegen die bestehenden großen Finanzmächte, und aus diesem Grunde wird sie der reformatorisch gesinnten Mehrheit der herrschenden Partei als erwünscht erscheinen und von ihr ohne große grundlegende Abänderungen akzeptiert werden. Ob sie auch nur diese Erwartungen erfüllen wird, ist äußerst zweifelhaft.

Die unleugbar großen und gefährlichen Mißstände des amerikanischen Gründungs-, Emissions- und Finan-

Digitized by Google

zierungswesens liegen nicht auf Gebieten, die von dem besprochenen Entwurf auch nur gestreift werden können, und die Stellung der amerikanischen Großfinanz ist eine zu starke, als daß ihr auf diesem Wege beizukommen wäre.

Vor allem muß darauf hingewiesen werden, daß die Summen, die den großen Banken in den Zentralreserve-Städten zugunsten der neuen Reservebanken entzogen werden, keine sehr bedeutenden sind[3]) und daß die Kraft der östlichen Großbanken überhaupt nicht auf den bei ihnen deponierten Reserven der andern Banken beruhte, die im Gegenteil eher eine Schwäche für sie waren. Demgegenüber sind die Vorteile, die der Neuentwurf gerade den Großbanken des Ostens bietet, sehr große; gerade ihre Portefeuilles enthalten die meisten Dokumente, die jederzeit bei den Reservebanken diskontiert werden können, damit gewinnen gerade sie an Liquidität. Auch die Möglichkeit, Filialen im Auslande zu errichten, die bisher nicht bestand, wird gerade den Geschäftsbereich der New Yorker Banken am stärksten ausdehnen, sie sind es somit, die den größten Vorteil einheimsen werden.

Endlich wäre noch zu erwähnen; daß die Glass-Bill über die Einrichtung eines das ganze Land umfassenden Giroverkehrs, auf den der Aldrich-Entwurf mit Recht den größten Wert legt, nichts sagt.

### VII. Wirkungen der Bankreform auf die europäischen Geldmärkte.

Ehe feststeht, was wirklich in Sachen der Bankreform in den Vereinigten Staaten geschehen wird, mag es müßig erscheinen, sich mit den Rückwirkungen solcher Reformen auf die europäischen Geldmärkte zu beschäftigen.

Immerhin kann gesagt werden, daß vom Standpunkte Europas aus jede Verbesserung der Zahlungs- und Kreditorganisation in den Vereinigten Staaten mit Freude zu begrüßen ist. Denn die bisherigen Mißstände haben, wie oben gezeigt, in schwierigen Zeiten jedesmal auch die europäischen Geldmärkte in unangenehmster Weise in Mitleidenschaft gezogen.

Wäre die Aldrich-Bill Gesetz geworden, so hätte man hoffen können, daß nicht nur im inneren Verkehr der Vereinigten Staaten eine weitgehende Verbesserung der Verhältnisse angebahnt worden wäre, sondern daß Amerika, statt bei jeder Schwierigkeit als Entzieher von Gold auf dem europäischen, besonders dem englischen Geldmarkt aufzutreten, in Zukunft in der Lage gewesen wäre, auf Grund seiner großen verfügbar gemachten Goldbestände als Darlehnsgeber und als Stütze der europäischen Geldmärkte wenigstens zeitweise zu fungieren.

Aehnliches kann und will die Glass-Bill nicht erreichen, und wir können zufrieden sein, wenn ihre Bestimmungen wenigstens die inneramerikanische Geldverfassung so verbessern, daß unsere Geldmärkte nicht mehr oder minder regelmäßig zum Zwecke des Ausgleichs amerikanischer Mißstände in Anspruch genommen zu werden brauchen.

[3]) Denn sie verlieren ja höchstens die bei ihnen deponierten gesetzlichen Reserven der Land- und sonstigen Banken, nicht aber jene Summen, die ihnen darüber hinaus anvertraut wurden, weil die ausleihenden Banken außerhalb der Erntezeit keine besser rentierende Verwendung dafür hatten.

## Reformvorschläge für die deutsche Bankgesetzgebung.

Eine Erwiderung von Dr. **Otto Heyn**, Nürnberg.

In einem im Bank-Archiv vom 15. Mai d. J. abgedruckten Aufsatz lenkt Bendixen die Aufmerksamkeit seiner Leser auf die Vorgänge im letzten Herbst, als während der Balkanwirren infolge der Aufspeicherung von Gold in Privathänden, zu der die Furcht vor dem Ausbruch eines großen europäischen Krieges Anlaß gab, nicht nur der Goldumlauf im freien Verkehr, sondern vor allem auch der Goldschatz der Reichsbank in bedenklichem Maße geschmälert wurde, und weist auf die Gefahren hin, die sich hieraus hätten entwickeln können. Es sei ein reiner Zufall gewesen, daß die Goldaufspeicherung sich in den damaligen Grenzen gehalten habe. Sie hätte leicht auch einen größeren Umfang erreichen können. Dann aber wäre die Reichsbank, auf die der Verkehr stets zurückgreift, infolge der Schmälerung ihres Goldbestandes vor die Frage gestellt worden, ob sie ihre Notenausgabe einstellen solle, weil die vorgeschriebene metallische Dritteldeckung sich nicht mehr einhalten lasse, oder ob sie sich über die diesbezüglichen Vorschriften des Bankgesetzes hinwegsetzen solle, um den sonst zu erwartenden Zusammenbruch unseres auf den Kredit aufgebauten Geschäftsverkehrs zu verhüten. Einer großen Gefahr seien wir glücklich entronnen. Es sei aber Pflicht, die damals gewonnenen Erfahrungen sich zunutze zu machen und Maßnahmen zu treffen, um eine Wiederkehr der Gefahr auszuschließen. Die jetzige Verfassung und die jetzigen Aufgaben der Reichsbank beruhten „auf völlig überlebter rechtlicher Grundlage". Kein Gesetz schreibe der Reichsbank „den Umfang der Pflicht vor: Kredit zu geben, Noten zu emittieren und Gold anzuschaffen". Das sei ein unerhörter Zustand. Darauf, daß die Reichsbank nicht verpflichtet sei, Kredit zu geben, seien speziell auch die Vorkommnisse im letzten Herbst zurückzuführen: die Vorsichtigen hätten eben zur Selbsthilfe gegriffen und sich durch die Ansammlung von Gold für den Fall des Versagens der Reichsbank gerüstet. Hierin liege aber nicht der einzige Mangel unserer gegenwärtigen Bankordnung. Ebenso bedenklich sei die Pflicht der Reichsbank, ihre Noten in Gold einzulösen; denn damit sei jedem Privatmann die Möglichkeit gegeben, durch Schmälerung des Goldschatzes der Reichsbank das öffentliche Interesse der größten Gefahr auszusetzen und schließlich eine Krise herbeizuführen.

Unter diesen Umständen sei eine Reform dringend geboten. Diese Reform müsse sich erstrecken: 1. auf die Festsetzung einer Verpflichtung der Reichsbank zur Notenausgabe nach Maßgabe des Verkehrs ohne Rücksicht auf die Größe der vorhandenen metallischen Deckung; 2. auf die Aufhebung der Verpflichtung zur Noteneinlösung in Gold.

B. will hiernach nichts mehr und nichts weniger als die Einführung einer Währung mit uneinlösbarem Papiergelde (wenn auch vielleicht Goldgeld daneben im Verkehr bleibt). Die Ausgabe des Papiergeldes soll der Reichsbank übertragen, ihr Recht zur Ausgabe aber durch eine entsprechende Verpflichtung ergänzt werden. Die Ausgabe selbst soll unter Diskontierung von Warenwechseln und gegen Lombardierung von Effekten geschehen, wie bisher. Trotz der Uneinlösbarkeit der Noten will B. aber der Reichsbank einen großen Goldschatz belassen, ja den Goldschatz tunlichst auf 2 Milliarden M. heben. Dieser Goldschatz soll dann als „nationales Eigentum dem Zugreifen der Privaten entzogen sein" und im wesentlichen dazu dienen, den Wert unserer Valuta im Auslande, m. a. W. die Höhe der Wechselkurse aufrechtzuerhalten.

Digitized by Google

Zur Unterstützung seiner Forderung, daß die Einlösbarkeit der Noten aufgehoben werde, führt B. noch besonders aus: ein wirtschaftliches Interesse, Gold statt Noten bei sich zu führen und im inländischen Verkehr zu gebrauchen, gebe es nicht, solange Gold und Noten gleichwertig seien. Ebensowenig sei ein Bedarf für Exportzwecke gegeben, solange die Reichsbank — und das wird ihr in noch verstärktem Maße zur Aufgabe gemacht — durch ihre Devisen- und Goldpolitik dafür sorge, daß die Wechselkurse den Goldpunkt nicht überschreiten. Nur hierauf, also auf die „Stabilität der Valuta", komme es an. Das Recht auf bares Gold sei „ein Ueberbleibsel vergangener Zeiten und Anschauungen", ein „Freibrief zur Schädigung des Gemeinwohls durch den Egoismus der einzelnen". Wer die Goldzahlungspflicht der Reichsbank aufrechterhalten wolle, der verteidige das private Interesse gegen das nationale. Die Goldeinlösung der Banknoten sei aber auch nicht nötig, denn die Banknoten seien wie jedes Geld „ohne Rücksicht auf den Herstellungsstoff staatlich gesetztes Zahlungsmittel". Die Anschauung, daß die Hundertmarknote nur deshalb einen Wert von Hundert Mark habe, weil man dafür diesen Betrag in Gold erheben könne, sei nicht richtig; sonst wären alle Bilanzen, in denen Reichsbanknoten nach dem Nennwert eingestellt seien, falsch, weil die Reichsbank gar nicht so viel Gold besitze, um alle Noten in Gold einzulösen. Nach der Bankgesetznovelle von 1909 sei jedermann verpflichtet, die Reichsbanknote als gesetzliches Zahlungsmittel anzunehmen (unabhängig von der Zahlungsfähigkeit der Reichsbank) — weshalb solle die Reichsbank allein „von dem Recht, sich durch Hingabe von Noten von ihrer Zahlungspflicht zu befreien (oder die Goldeinlösung abzulehnen) ausgeschlossen sein?" —

B. hat sich zweifellos ein Verdienst erworben, indem er auf die Schwierigkeiten und Gefahren des jetzigen Zustandes unserer Währung von neuem hingewiesen hat, insbesondere darauf, daß die Verpflichtung der Reichsbank, ihre nur zu einem Drittel, höchstens zur Hälfte in Gold gedeckten Noten jederzeit zum vollen Betrage in Gold einzulösen, bei dem herrschenden Goldglauben ein Uebel sei und daß die Beschränkung der Notenausgabe durch die Vorschrift des Vorhandenseins einer metallischen Dritteldeckung zu schlimmen Konsequenzen führen könne. Leider sind aber seine Reformvorschläge (die er als Gegenwartsforderungen aufstellt) nicht derart, daß sie ohne Gefahr in die Praxis umgesetzt werden könnten.

Was zunächst die Forderung anlangt, daß die Einlösbarkeit der Noten aufgehoben werden solle, so ist es gewiß richtig, daß diese Einlösbarkeit unter Umständen, speziell in Krisenzeiten, große Nachteile mit sich bringt. Wenn B. aber für deren Beseitigung keine besseren Argumente anzuführen weiß, als es tatsächlich geschieht, so werden diese Nachteile wohl dauernd in Kauf genommen werden müssen.

Wenn B. es als Anomalie hinstellt, daß die Reichsbank verpflichtet sei, ihre Noten in Gold einzulösen, während jeder andere sich durch einfache Hingabe der Noten von seiner Zahlungspflicht befreien könne, so wird ihm hierin wohl niemand folgen. Wir haben ja doch Goldwährung und die Noten gelten nur deshalb als Geldsurrogate, haben auch nur deshalb Umlaufsfähigkeit, weil sie Forderungen auf Gold darstellen. Ihre Einlösbarkeit ist deshalb, wenn auch nicht ausdrückliche, so doch stillschweigende Voraussetzung dafür gewesen, daß sie gesetzliche Zahlkraft erhalten haben. Bei den herrschenden Anschauungen ist es demnach nicht nur nicht auffallend, sondern gar nicht anders denkbar, als daß gegenüber der Reichsbank die Annahmepflicht der Noten ausgeschlossen, die Zahlungspflicht in Gold aufrechterhalten wurde. Von Anomalie kann hier nicht die Rede sein.

Man mag nun diese Einlösbarkeit für unnötig halten; man mag meinen, daß für den Inlandsverkehr eine uneinlösbare Note, m. a. W. daß Papiergeld genüge, wenn durch besondere Maßnahmen für die Stabilität der ausländischen Wechselkurse gesorgt werde (wofür ich schon im Jahre 1894 eingetreten bin), — keinesfalls darf man fordern, daß die Einlösbarkeit der Noten aufgehoben werde zu einer Zeit, in der, von wenigen Ausnahmen abgesehen, Theorie und Praxis noch an der gegenteiligen Anschauung hängen; in der im allgemeinen der Note nur deshalb Vertrauen entgegengebracht wird, weil sie auf Gold lautet und in der Gold für den einzig sicheren Wert gilt. Daß die Goldmünzen neben ihrem Goldwert noch einen besonderen Geldwert haben, daran denkt ja doch zurzeit fast niemand, und daß dieser besondere Geldwert allein imstande sein sollte, den Wert des Geldes zu stützen, ist eine Anschauung, zu der sich nur ganz wenige bekennen. Dem Gelde aber die vermeintlich einzige Stütze seines Wertes und seiner Umlaufsfähigkeit, eben den goldenen Körper des Goldgeldes bzw. die Goldforderung, welche der jetzigen Banknote eigen ist, zu rauben, ohne etwas anderes dafür an die Stelle zu setzen, hieße in Anbetracht dessen, daß das Vertrauen zum Gelde unbedingtes Erfordernis für unser ganzes Geldwesen, unseren ganzen ungeheuren Kreditverkehr ist, die größten Gefahren heraufbeschwören.

Nun beruft sich B. allerdings auf die „moderne Auffassung": „Geld ist ohne Rücksicht auf den Herstellungsstoff staatlich gesetztes Zahlungsmittel." Dieser Satz allein vermag aber niemanden zu beruhigen und mit Vertrauen zu erfüllen. Jeder Mensch, der überhaupt über diese Dinge nachdenkt, (nicht nur der Wert-Theoretiker!) fragt eben auch beim Gelde nach dem Werte. Niemand gibt wertvolle Güter, wie es die Bedarfsartikel des täglichen Lebens sind, weg, ohne Dinge von Wert, und zwar von gleichem oder höherem Wert dagegen einzutauschen. Seine erste Frage dem Gelde gegenüber, das er dafür eintauschen soll, ist: was ist sein Wert und worauf stützt sich dieser Wert? Deshalb kann von einem stoffwertlosen Gelde, einem Papiergelde, uneinlösbaren Noten solange nicht die Rede sein, als nicht nachgewiesen ist, daß auch diese einen Wert haben und einen Wert, der, wenn er auch nicht doppelt verankert ist wie der Wert des Goldgeldes, so doch hinreicht, um eine gleich gute Erfüllung der Geldfunktion zu sichern. Letzteres trifft nun freilich tatsächlich zu; denn uneinlösliche Banknoten und Papiergeld tragen in sich einen genügenden und genügend gefestigten Wert vermöge ihrer gesetzlich begründeten Zahlkraft, d. h. vermöge ihrer Fähigkeit, Schulden von gleichem Nominalbetrage zu tilgen, und vermöge der darauf gestützten Kaufkraft. Dieser Wert ist in Anbetracht der unabsehbaren Menge von Geldschuldverpflichtungen, die in jedem Augenblicke bestehen und die fort und fort, solange das Vertrauen nicht erschüttert ist, in gleich großer Menge erneuert werden, bei der Unverletzlichkeit unserer Gesetze und der Macht des Staates so groß, daß wir, wenn das einmal erkannt ist, den zweiten Wertfaktor, den das Goldgeld in seinem Stoffe in sich trägt (für den Fall der — erreichbaren — Sicherung der Stabilität unserer Wechselkurse) entbehren können. Das muß aber erst einmal erkannt und muß allgemein anerkannt oder wenigstens von den leitenden Kreisen anerkannt sein, ehe wir darauf unser Geldwesen aufbauen können. Solange das nicht zutrifft, müssen wir notgedrungen bei unserem Goldgelde verbleiben, trotz der Knappheit des Goldes, die uns Jahr für Jahr große Opfer auferlegt, und trotz der von B. geschilderten Gefahren in Krisenzeiten. Das

Digitized by Google

einzige, was geschehen kann, ist, daß wir auf die Anerkennung des selbständigen, von dem Werte des Geldstoffes unabhängigen Werts unseres Geldes hinwirken und das Vertrauen zu den Noten, das jetzt noch keineswegs genügend gefestigt ist und leider sogar in amtlichen Berichten durch falsche Bezeichnungen wie ungedeckte Noten (statt metallisch ungedeckte Noten) immer wieder erschüttert wird, zu stärken suchen.

Ehe nicht in dieser Beziehung eine Meinungsänderung eingetreten ist, kann auch von der weiterhin von B. geforderten Reform: der Verpflichtung der Reichsbank zur Notenausgabe ohne Rücksicht auf die Größe der metallischen Deckung, keine Rede sein. Mir erscheint aber überhaupt die Festsetzung einer solchen Verpflichtung (die übrigens auch eine Verpflichtung zur Krediterteilung in sich schließt!) nicht erforderlich. Soweit die gesetzlichen Deckungsvorschriften, die Rücksicht auf die Anschauungen des Verkehrs über die Größe und Art der Deckung und die Sorge um die eigene Sicherheit — neben der Berücksichtigung des allgemeinen Wohls — es gestatten, wird die Reichsbank schon im eigenen Interesse Kredit erteilen und dazu (wenn nicht Gutschrift auf Girokonto erfolgt) Noten ausgeben. Es ist auch nie vorgekommen, daß in irgendeinem Lande eine Notenbank sich unter den angegebenen Bedingungen gegen die Notenausgabe gesträubt hat. Eine Verpflichtung dazu dürfte deshalb entbehrlich sein.

Aber wie sollte eine Verpflichtung auch wohl normiert werden? Man müßte dann doch zugleich den Diskont festsetzen, der bei der Krediterteilung zu berechnen ist. Wären darüber Vorschriften nicht gegeben, so könnte die Reichsbank einen Diskont berechnen so hoch, wie sie wollte. Ein Diskont von 10 pCt. würde aber die ganze Verpflichtung illusorisch machen, ein Diskont von 3 pCt. wahrscheinlich zu Ueberspekulation und Ueberproduktion führen.

Dem letzteren Einwande, der bei Konstituierung einer Verpflichtung zur Notenausgabe besonders naheliegt, sucht B. zu begegnen, indem er ausführt: eine Inflation sei ausgeschlossen, wenn man die Grundsätze rationeller Geldschöpfung befolge und neues Geld bzw. neue Noten, von gewissen Ausnahmen abgesehen, nur dann ausgebe, wenn eine „Warenvermehrung" stattfinde. „Grundsatz jeder rationellen Geldschöpfung ist", sagt er, „daß Geld, das bestimmt ist, kaufend zu Markte zu gehen, nicht geschaffen werden darf, wenn nicht Warenvermehrung vorliegt". Deshalb fordert er als Grundlage für die normale Geldausgabe einen Warenwechsel, und zwar denjenigen Warenwechsel, den der Produzent, der Hersteller neuer Waren, auf seinen Käufer zieht. Zu den Ausnahmen zählt er: 1. die Notenemission, „die nicht eine Nachfrage auf dem Warenmarkte hervorruft", sondern nur „zur Abwicklung von Zahlungsverpflichtungen" dient, wie der Mehrbedarf an den Quartalsterminen; 2. „die Ausgabe von Kassenscheinen an Stelle eingezogener und thesaurierter Goldmünzen"; 3. „die Ausgabe von Neugeld zum Ersatz derjenigen Geldbeträge, die sich aus Angst vor dem Kriege verkrochen haben und nun auf dem Geldmarkte fehlen"; 4. „Geld zur Deckung des Anwachsens der Mindestkassenbestände bei zunehmender Bevölkerung".

Diese ganze Theorie scheint mir nicht hinreichend begründet zu sein, auch nicht in den früheren Schriften: „Geld und Kapital" und „Wesen des Geldes", auf die B. verweist. B. bleibt ihr aber auch selbst nicht treu, denn am Schlusse des ersten Teils seiner Ausführungen im Bank-Archiv schreibt er: „Es muß wieder die Ueberzeugung allgemein werden, daß, solange nicht der Feind in der Reichsbank regiert, jedermann gegen beleihbare Effekten Geld erhalten kann." Es soll also auch Geld gegen Lombardierung von Effekten ausgegeben werden können! Aber ganz abgesehen hiervon — wie ist es denn in dem Falle, wenn nicht der Produzent, der die neuproduzierte Ware an den Großhändler, oder der Importeur, der die eingeführte Ware verkauft hat, einen Wechsel einreicht, sondern die „zweite Hand", der Großhändler, der die Ware weiter verkauft? In diesem Falle liegt eine Warenvermehrung nicht vor, folglich müßte von der Reichsbank in diesem Falle der Kredit verweigert, die Notenausgabe unterlassen werden!

Ferner: B. beabsichtigt mit seiner Theorie, die Ausgabe neuen Geldes, von den angeführten Ausnahmen abgesehen, auf die Menge und den Verkaufswert der neu produzierten und zum Verkauf gelangten Waren zu beschränken, aber auch nur der Waren, und zwar wie er an anderer Stelle sagt, auch nur der „verkaufsreifen Konsumgüter", also nicht der Effekten, nicht der Grundstücke. Und nicht nur die Notenausgabe soll hierauf beschränkt werden, sondern auch (wie er im Wesen des Geldes S. 37 ausführt) — konsequenterweise auch die Ausgabe von Giralgeld, m. a. W. die Kreierung von Girokonto-Forderungen, die ja die gleiche Funktion verrichten, und zwar nicht nur bei den Notenbanken, sondern auch bei den Privatbanken. Angenommen, das lasse sich durchführen — würde dadurch wirklich das „klassische Geld" hergestellt werden, das Geld, das keinen Wertänderungen unterliegt und daher auch die Preise nicht beeinflußt (Wesen des Geldes S. 19)? Ich glaube nicht. Wir würden vielmehr dauernd an Geldknappheit leiden, weil viele neuproduzierte Waren (z. B. die Gegenstände des bäuerlichen Marktverkehrs und die Erzeugnisse des Handwerks) überhaupt nicht gegen Wechsel verkauft werden, weil ferner der Zwischenhandel nicht berücksichtigt ist und weil Effekten- und Grundstück- und Hypothekenverkehr doch auch Geld zur Erledigung ihrer Umsätze bedürfen. Auf der anderen Seite würden die Notenbanken und beim Girogelde auch die Privatbanken verpflichtet sein, auch in solchen Fällen noch Kredit zu gewähren, in welchen infolge Ueberproduktion und Ueberspekulation die unsinnigsten Verkäufe gemacht wären, und sie selbst nur unter der Voraussetzung einer weiteren Steigerung der Konjunktur Aussicht hätten, ihr Geld jemals wiederzusehen.

Man sieht, das Problem der Geldausgabe bei einer Papierwährung ist noch nicht gelöst. Bei der Metallwährung war die Sache ziemlich einfach. Hier ergab sich eine Beschränkung des Zuflusses an Währungsgeld schon aus der Knappheit des Geldstoffes, des Goldes und bis 1875 auch des Silbers, und die Beschränkung der Notenausgabe knüpfte hieran an, während man sich um das Giralgeld wenig kümmerte. Die Abhängigkeit von dem Geldstoffe machte den Zufall (genauer: die Zufälligkeiten der Produktion des Geldstoffes, der industriellen Nachfrage und der ausländischen monetären Nachfrage) zum Regulator, dessen Exzentrizitäten man durch den elastischen Faktor der Notenausgabe zu korrigieren suchte, und im übrigen zerbrach man sich über das Prinzip der Geldvermehrung, wenigstens in neuerer Zeit, nicht viel den Kopf. Das ist natürlich nicht mehr möglich, wenn eine Papierwährung eingeführt wird, bei der der Geldstoff in beliebiger Menge zur Verfügung steht und die Notenpresse arbeitet, solange es befohlen wird. Weil das aber so ist, deshalb muß über diese Frage erst einmal Klarheit geschaffen, oder es muß wenigstens irgendeine Lösung, wenn auch nach Gutdünken, festgesetzt sein, ehe an die Einführung dieser Währung gedacht werden kann. So weit sind wir aber noch nicht. Die Frage ist noch nicht reif, das Problem wissenschaftlich noch nicht genügend

Digitized by Google

geklärt, um die Formulierung bestimmter Reformanträge zu gestatten[1]).

Bei dieser Sachlage werden wir uns damit abfinden müssen, die Nachteile des jetzigen Zustandes einstweilen in den Kauf zu nehmen. Zurzeit können wir weiter nichts tun, als für einen möglichst großen Goldschatz der Reichsbank zu sorgen und dadurch und durch die Verbreitung richtiger Anschauungen über das Geldwesen, besonders durch den Hinweis auf den durch die gesetzliche Zahlkraft gestützten Eigenwert der Banknoten, darauf hinzuwirken, daß das Vertrauen zu den Noten gestärkt wird. Besitzen die Noten das volle Vertrauen des Verkehrs, dann wird uns auch weder aus der Goldknappheit, noch aus der Einlösbarkeit der Noten, noch aus dem Fehlen einer Geldausgabeverpflichtung der Reichsbank eine große Gefahr erwachsen, wenigstens dann nicht, wenn wir gleichzeitig für einen großen Goldschatz in der Reichsbank sorgen. Dann werden wir viel leichter als jetzt erreichen können, daß sich der Verkehr im Inlande mit Noten (und Giralgeld) begnügt, und daß diese Noten auch in Krisenzeiten nicht zur Einlösung gebracht werden. Dann wird aber auch die Reichsbank stets in der Lage sein, soweit sie nach pflichtmäßigem Ermessen Kredit erteilen kann, Noten oder Giralgeld auszugeben, so daß das „Schreckgespenst der Krisen vergangener Zeiten", die „Zahlungsunfähigkeit der Reichen" auch, ohne daß eine Notenausgabepflicht besteht, verschwindet.

[1]) Im Grunde handelt es sich nicht um die Aufstellung einer Grenze für die Vermehrung der Geldmenge, sondern für die Krediterteilung (die ihrerseits in der verfügbaren Menge Geldes eine Grenze findet). Für das Geld als den Vermittler des Verkehrs darf es prinzipiell keine Grenze geben; es muß vielmehr immer so viel Geld zur Verfügung stehen, als die Effektuierung der Umsätze des Verkehrs erfordert. Die Schwierigkeiten, welche zu überwinden sind, liegen also nicht eigentlich auf dem Gebiete des Geldwesens, sondern auf anderem Gebiete: man muß eine Grenze finden für den Umsatz einer besonderen Art von Gütern, nämlich von Geldschuldverpflichtungen (Wechsel u. dergl.), die die Unterlage der Krediterteilung bilden und hierbei als Gegenwert des hingegebenen Geldes in den Besitz des Kreditgebers übergehen — Es wäre nicht ausgeschlossen, diese Grenze ebenso wie bisher durch die Aufrichtung von Schranken für die Geldausgabe (Bestimmung eines absoluten oder von dem Besitz an Gold abhängigen Maximums für die Notenausgabe, dann jedoch unter Gleichstellung der Giroguthaben mit den Noten) zu ziehen; man könnte aber auch daran denken, für den reinen Zins (also den Zins unter Ausschluß der Risikoprämie) oder vielmehr für den Diskont, der bei der Krediterteilung zu berechnen ist, eine untere Grenze festzusetzen oder endlich beide Systeme mit einander zu verbinden, wie bei der Reichsbank die Dritteldeckung mit der Steuerkontingentierung. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, daß es sich nicht nur darum handelt, in Zeiten guter Konjunktur, sondern auch in stillen Zeiten eine vom Standpunkte der Allgemeinheit nachteilige Kreditgewährung zu verhüten. Hierzu genügt es aber nicht, wenn durch die Festsetzung bestimmter Deckungsvorschriften der Ausgabe von Geld Schranken gezogen werden; denn in solchen Zeiten ist Deckung überreichlich vorhanden. Das gleiche gilt für den Fall, daß etwa infolge starker Zunahme der Goldproduktion die gegenwärtige Goldknappheit in Goldüberfluß sich verwandeln sollte.

## Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

Die Ständige Kommission des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten hat aus Anlaß eines vor ihre Schiedskommission gebrachten Streitfalles zur Vermeidung künftiger Unklarheiten und Meinungsverschiedenheiten folgenden Beschluß gefaßt:

In den von der Kommission festgestellten Usancen vom 11. Dezember 1912 wird unter D. Allgemeine Bestimmungen hinter § 28 folgender

§ 28a

eingerückt.

„Offerten und Gebote oder Aufträge in amtlich nicht notierten Werten, welche bis auf Widerruf erteilt sind, erlöschen im Zweifel mit Monatsende, es sei denn, daß bei der Bestätigung zum Ausdruck gebracht ist, daß die Offerte, das Gebot oder der Auftrag bis zum ausdrücklichen Widerruf und nicht nur bis zum Monatsende in Nota genommen worden sei."

## Zum Handel in Bezugsrechten auf Kolonialanteile.

Beim Verkauf eines Bezugsrechts ist Gegenstand des Kaufvertrages ein Recht, welches den vor Abschluß des Kaufvertrages von der Gesellschaft bekanntgegebenen Bedingungen entspricht. Werden diese Bedingungen infolge Einspruchs der Aufsichtsbehörde nachträglich dahin geändert, daß der Bezug, welcher ursprünglich zum Nennwert erfolgen sollte, von der Zuzahlung eines Agios abhängig gemacht wird, so ist damit dem Verkäufer seine Leistung infolge eines von keiner der Parteien zu vertretenden Umstandes unmöglich geworden und es können die Beteiligten voneinander lediglich die Rückgewährung ihrer bisherigen Leistungen beanspruchen.

Entscheidung der Schiedskommission des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten vom 19./25. August 1913.

Tatbestand.

Die deutsche Kolonialgesellschaft Sisal-Agaven-Gesellschaft zu Düsseldorf hat in ihrer Generalversammlung vom 2. Mai 1913 beschlossen, ihr 1 000 000 M. betragendes Grundkapital durch Ausgabe von 500 neuen, auf den Namen lautenden Anteilen von je 500 M. auf 1 250 000 M. zu erhöhen.

Es wurde ferner beschlossen, die neuen Anteile innerhalb 4 Wochen nach erfolgtem Erhöhungsbeschluß, während einer dreißigtägigen Präklusivfrist den Mitgliedern der Gesellschaft in der Weise anzubieten, daß jedes Mitglied berechtigt sein sollte, auf nom. 2000 M. alte Anteile einen neuen Anteil zu nom. 500 M. zum Kurse von 100 pCt. zu beziehen. Beim Bezug der neuen Anteile habe der Vorstand aus einem ihm von der Generalversammlung zu diesem Zwecke aus dem Gewinn des Jahresabschlusses per 31. Dezember 1912 zur Verfügung gestellten Betrage von 250 000 M. die Einzahlung von 500 M. für jeden neuen Anteil (entsprechend dem Betrage von 125 M. für jeden alten Anteil) an das Bankhaus N. N. zu Düsseldorf zu leisten und jedem derjenigen alte Anteile, auf Grund welcher das Bezugsrecht nicht ausgeübt wird, nach Ablauf der Bezugsfrist den Betrag von 125 M. in bar auszuzahlen.

Die Klägerin kaufte am 14. Mai 1913 von den Beklagten zwei Bezugsrechte à 75 pCt., worunter beide Parteien die Berechtigung verstanden, gegen Zahlung von 750 M. auf zwei alte Anteile das Bezugsrecht ausüben zu dürfen. Am 26. Mai 1913 kaufte die Kägerin von der Beklagten ein

Digitized by Google

weiteres Bezugsrecht zum Kurse von 66 pCt., also zum Preise von 330 M.

Mit Hilfe eines weiteren vierten Bezugsrechts hat die Klägerin bei der Gesellschaft die Zeichnung auf einen neuen Anteil eingereicht.

Unterm 12. Juli 1913 brachte der Aufsichtsrat der Sisal-Agaven-Gesellschaft den Mitgliedern derselben durch Rundschreiben zur Kenntnis, daß das Reichskolonialamt als zuständige Aufsichtsbehörde die in der ordentlichen Generalversammlung vom 2. Mai 1913 gefaßten Beschlüsse, soweit diese die Kapitalerhöhung und die damit zusammenhängende Abänderung der Satzungen betreffen, nicht genehmigt habe. Das Reichskolonialamt habe vielmehr an die Genehmigung der Kapitalerhöhung um 250 000 M. die Bedingung geknüpft, daß die neuen Anteile mit einem Agio von 40 pCt., also, anstatt zu pari, zu 140 pCt. ausgegeben würden. Mit dieser Mitteilung verband der Aufsichtsrat die Einladung der Mitglieder zu einer auf den 30. Juli 1913 einberufenen außerordentlichen Generalversammlung mit der Tagasordnung: „Abänderung des Beschlusses der ordentlichen Generalversammlung vom 2. Mai 1913, dahingehend, daß die neuen 250 000 M. Anteile anstatt zu pari, zu 140 pCt. ausgegeben werden."

Die außerordentliche Generalversammlung der Gesellschaft vom 30. Juli 1913 hat diesem Antrage entsprechend beschlossen. Die näheren Modalitäten des Beschlusses ergeben sich aus dem Zirkular vom 4. August 1913. Danach ist den Zeichnern aufgegeben worden, bis spätestees zum 31. August 1913 zu Händen des Vorstandes der Gesellschaft eine Ergänzungszeichnung für das Agio von 40 pCt. vorzunehmen; diejenigen auf pari-Basis erfolgten Zeichnungen, für welche die Nachzeichnung nicht bis zum 31. August 1913 vorgenommen wird, sollen nichtig werden; der Zeichner soll in diesem Falle auf Grund seiner früheren Zeichnung für jeden gezeichneten Anteil 500 M. in bar erhalten, und es soll durch diese Zahlung das Bezugsrecht der betreffenden alten Anteile erlöschen.

Die Klägerin, welche in der außerordentlichen Generalversammlung gegen diese Beschlußfassung protestiert hatte, verlangt mit der vorliegenden Klage von der Beklagten die Erstattung von 150 M. nämlich von je 50 M. als des auf jedes der drei von den Beklagten ihr verkauften Bezugsrechte entfallenden Anteils an dem nachzuzahlenden Agio.

Die Klägerin begründet diesen Anspruch in erster Linie mit dem Rechtsgrundsatz, daß der Verkäufer eines Rechts für dessen rechtlichen Bestand einzustehen habe (§ 437 BGB.); infolge des neuen Beschlusses, nach welchem der Klägerin der Bezug des neuen Anteils nur durch eine weitere Zahlung an die Gesellschaft möglich sei, ermangele den gehandelten Bezugsrechten der vereinbarte bzw. der beim Geschäftsabschluß vorausgesetzte rechtliche Bestand. Wolle man annehmen, daß durch den späteren Beschluß lediglich eine Abänderung des ursprünglichen Beschlusses erfolgt und der rechtliche Bestand des gehandelten Rechts nicht berührt worden sei, so stelle die später beschlossene Erschwerung für den Bezug der jungen Anteile sich jedenfalls als ein Mangel im Rechte dar, für welchen die Verkäuferin einzustehen habe (§ 439 BGB). Nachdem die Beklagte sich geweigert habe, den entstandenen Schaden von 150 M. zu ersetzen, mache Klägerin die ihr gesetzlich (§ 440 in Verbindung mit §§ 320—327 BGB.) zustehenden Rechte geltend. Der Beklagten sei infolge eines Umstandes, den weder sie noch die Klägerin zu vertreten habe, die Erfüllung des geschlossenen Vertrages teilweise unmöglich geworden, da die Beklagte der Klägerin nur das Recht verschaffen konnte, einen jungen Anteil der Gesellschaft gegen Nachzahlung von 50 M. per alten Anteil, nicht aber das Recht, den jungen Anteil ohne weiteres Opfer zu beziehen. Der Klägerin stehe mithin ein Anspruch auf verhältnismäßige Minderung der Gegenleistung zu; da der Minderwert des verkauften Bezugsrechts 50 M. pro Anteil betrage, so habe die Beklagte der Klägerin dementsprechend auch 50 M. für jeden Anteil auf den Kaufpreis zurückzuerstatten. Eventuell sei dieser Anspruch auch unter dem Gesichtspunkt der ungerechtfertigten Bereicherung begründet, da die Klägerin bei Nichtvornahme der von ihr verlangten Zusatzzeichnung ihres Rechtes auf den jungen Anteil ganz verlustig gehen würde, so daß die Beklagte seitens der Klägerin eine Leistung empfangen hätte, ohne ihrerseits dafür die Gegenleistung, bestehend in den vereinbarten, wirksamen Bezugsrechten, gewährt zu haben.

Die Beklagte hat beantragt, die Klage abzuweisen. Sie hält den klägerischen Anspruch für unbegründet, da sie der Klägerin das Bezugsrecht so verkauft habe, wie es von der Gesellschaft ausgeschrieben war und es ihr auch so verschafft habe. Daß Kolonialgesellschaften ihre Satzungen nur mit Genehmigung des Reichs-Kolonialamtes ändern dürfen, sei allgemein bekannt. Ob nach dem Rundschreiben der Gesellschaft die Genehmigung des Reichs-Kolonialamts als vorhanden oder als noch ausstehend anzusehen war und ob die Gesellschaft zum Ersatz des Agios von 40 pCt. verpflichtet ist, darüber habe sich der Käufer des Bezugsrechts mit der Gesellschaft auseinanderzusetzen.

Im übrigen habe der Käufer auch heute noch das Recht, 25 pCt. in bar statt der Anteile auf Grund des Bezugsrechtes zu verlangen, ein Recht, von dem er gewiß auch Gebrauch machen würde, wenn durch irgendwelche ungünstigen Verhältnisse der Wert der jungen Anteile seit dem Mai gesunken wäre oder jetzt noch sinken würde.

Es könne danach von einer Aufhebung des Bezugsrechts nicht die Rede sein, wie sich auch daraus ergebe, daß die Gesellschaft die bisher erfolgten Zeichnungen als gültig ansehe und nur von denen, die es wollen, eine Nachzeichnung verlange, nicht aber etwa eine neue Zeichnung zulasse. Man könne demzufolge nicht sagen, daß die Leistung durch die Beklagte unmöglich geworden sei.

Schließlich sei es auch ein Irrtum, anzunehmen, daß der Wert des Bezugsrechts ein Viertel des Agios ausmache; denn durch das Agio bekomme die Gesellschaft Einhunderttausend Mark mehr in ihr Vermögen, und es erhöhe sich dementsprechend der Wert der Anteile und also auch derjenige der Bezugsrechte.

Seitens der Klägerin ist hierauf erwidert worden, daß nach dem Zirkular der Gesellschaft vom 2. Mai dieses Jahres der Anschein hätte erweckt werden müssen, daß die Genehmigung des Reichs-Kolonialamtes bereits eingegangen sei, und daß dem Bezuge keine Hindernisse im Wege ständen. Dieses Zirkular habe aber die Grundlage des Geschäftes gebildet. Der Umstand, daß das Recht bestehen geblieben sei, wahlweise an Stelle der Geltendmachung des Bezugsrechtes Barzahlung zu verlangen, sei ohne Bedeutung: von dem Recht auf Barzahlung werde, angesichts des viel höheren Wertes der zu beziehenden Anteile niemand Gebrauch machen, und deshalb sei für den Bestand des verkauften Rechts die damit verbundene Wahlbefugnis unwesentlich.

Die Schiedskommission hat die Klägerin mit dem von ihr erhobenen Anspruch auf Zahlung von 150 M. abgewiesen.

Entscheidungsgründe.

Zwischen den Parteien besteht kein Streit darüber, daß den Gegenstand der zwischen ihnen geschlossenen Kaufverträge drei Teilberechtigungen zum Bezug eines jungen Anteils der Sisal-Agaven-Gesellschaft nach Maßgabe der in dem Rundschreiben der Gesellschaft vom 2. Mai 1913 bekanntgegebenen Bedingungen gebildet haben. Ein Recht des aus diesen Bedingungen sich ergebenden Inhalts, d. h. also das Recht, auf Grund der drei den Kaufgegenstand bildenden Teilberechtigungen und einer ferneren vierten, einen jungen Anteil der Gesellschaft ohne weitere Zuzahlung oder sonstige Leistung von der Gesellschaft zu beziehen, war die Beklagte verpflichtet, der Klägerin zu verschaffen. Die Erfüllung dieser Verpflichtung ist nach Abschluß des Kaufvertrages infolge der Versagung der erforderlichen Zustimmung der Aufsichtsbehörde und der dadurch notwendig gemachten Aenderung des Kapitalerhöhungsbeschlusses unmöglich geworden. Daß die Beklagte den Umstand, durch welchen die Unmöglichkeit ihrer Leistung herbeigeführt wurde, nicht zu vertreten hat, steht außer Zweifel. Ein Schadenersatzanspruch der Klägerin gegen sie ist also nicht begründet; ob den Beteiligten gegen die Gesellschaft bzw. gegen die für sie verantwortlich handelnden Personen wegen der vorzeitig und ohne Vorbehalt der noch ausstehenden Genehmigung der Aufsichtsbehörde erfolgten Versendung des Rundschreibens vom 2. Mai 1913 ein solcher Anspruch zusteht, ist eine andere, hier nicht zu erörternde Frage. Im Verhältnis der Parteien untereinander kann es sich lediglich darum handeln, die aus der von keiner von ihnen zu vertretenden Unmöglichkeit der Leistung der Beklagten sich ergebende Folgerung zu ziehen. Diese Fol-

Digitized by Google

gerung kann nach Ansicht der Kommission lediglich die sein, daß das Geschäft als Ganzes unausführbar geworden ist, und daß die Parteien sich zurückgewähren müssen, was sie auf Grund des Geschäfts bisher voneinander erhalten haben. Würde die Klägerin von vornherein auf Rückgängigmachung des Geschäfts geklagt haben, so hätte diesem Verlangen stattgegeben werden müssen. Der Anspruch der Klägerin auf Erstattung der auf die in Frage stehenden Teilberechtigungen entfallenden Zuzahlung von insgesamt 150 M. erscheint jedoch nicht gerechtfertigt, und es ist insbesondere der Klägerin nicht zuzugeben, daß die der Beklagten mögliche Leistung, die Verschaffung des Bezugsrechts zu den neuen, eine Zuzahlung erheischenden Bedingungen, sich zu der vereinbarten Leistung wie ein Teil zum ganzen verhalte, derart, daß die Klägerin eine entsprechende Minderung ihrer Gegenleistung und zwar eine solche um den Betrag der Zuzahlung zu beanspruchen hätte. Das Recht, die jungen Anteile gegen Zuzahlung auf Grund der neuen Bedingungen zu beziehen, stellt sich seinem Inhalte nach als ein anderes Recht dar, als dasjenige, welches den alten beim Vertragsabschlusse zugrundegelegten Bedingungen entsprach. Hieran wird auch durch den mehr formalen Umstand nichts geändert, daß die Gesellschaft den zweiten Beschluß nicht als eine Aufhebung, sondern als eine Abänderung des früheren Kapitalerhöhungsbeschlusses bezeichnet hat; der Gewährung des Bezugsrechts auf Grund der neuen Bedingungen würde der Charakter einer teilweisen Erfüllung des die alten Bedingungungen zugrundelegenden Vertrages auch dann nicht beigelegt werden können, wenn man als feststehend ansehen würde, daß der wirtschaftliche Wert der der Beklagten möglichen Leistung genau um den Betrag der erforderten Zuzahlung geringer ist, als der Wert der durch die Aenderung der Bezugsbedingungen unmöglich gewordenen Leistung. Wenngleich es angesichts der ganzen Sachlage vom Standpunkte der Parteien aus das Zweckmäßigste sein mag, im Wege einer der Billigkeit entsprechenden Verständigung die Verschaffung des Bezugsrechts auf Basis der neuen Bedingungen beiderseits als Erfüllung des geschlossenen Kaufvertrages gelten zu lassen, so war die Schiedskommission doch nicht in der Lage, einen hierhingehenden Spruch zu fällen, sondern hatte die von ihr erbetene grundsätzliche Entscheidung zu treffen, welche dahin geht, daß aus dem unausführbar gewordenen Geschäft von den Parteien gegeneinander andere Ansprüche, als auf Rückgewähr des von ihnen Geleisteten, nicht erhoben werden können.

---

# Gerichtliche Entscheidungen.

## I. Bürgerliches Recht.

**Zu §§ 839, 254 BGB.**

1. Beruht die unrichtige Beförderung eines Telegramms auf der Nichtbefolgung der geltenden Dienstvorschriften durch einen Telegraphenbeamten, so macht sich dieser dem Absender wegen Verletzung einer ihm gegenüber bestehenden Amtspflicht schadenersatzpflichtig. — Nervosität ist kein Entschuldigungsgrund.

2. Gelangt infolge des Fehlers des Telegraphenbeamten die Börsenorder eines Bankiers zu einem größeren Quantum, als aufgegeben war, zur Ausführung, und handelt es sich um Werte, welche starken Kursschwankungen unterliegen, so ist der Bankier verpflichtet, den entstandenen Schaden nach erlangter Kenntnis durch unverzügliche Vornahme eines Gegengeschäfts zu mindern. Dies gilt auch dann, wenn der Bankier den verantwortlichen Telegraphenbeamten um seine Zustimmung zu dieser Maßnahme ersucht und dieser die Abgabe einer solchen Erklärung abgelehnt hatte.

Urteil des RG. III. Ziv.-Sen. vom **18. Februar 1913**, Rep. III 365. 1912*).

Tatbestand.

Kläger, der ein Bankgeschäft betrieb, gab am 28. September 1909 bei dem Postamt in T. an die Bankfirma S. & R. in Paris ein Telegramm folgenden Inhalts auf: „Nehmet 150 Görz 50 Geduld. Widerruf Drahtanzeige." Der beklagte Postassistent gab das Telegramm in dieser Fassung an das Postamt M., von wo die Weiterbeförderung nach Paris zu erfolgen hatte. In M. wurde es aber von dem Oberpostassistenten Sch. unrichtig entgegengenommen, indem er statt der Zahl 50 die Zahl 500 von dem Morsestreifen ablas. Sch. gab das Telegramm mit der Zahl 500 an den Beklagten zur Vergleichung zurück. Dieser beanstandete das zurückgegebene Telegramm nicht, sondern verhielt sich untätig. Sch. gab dann das Telegramm mit der falschen Zahl nach Paris. Die Firma S. & R. kaufte daraufhin am 28. September 1909 an der Pariser Börse 500 Geduldshares zum Kurse von 81,75 Fr. und setzte den Kläger hiervon sofort telegraphisch in Kenntnis. Kläger, der inzwischen nach Brüssel gereist war, ersuchte von dort aus am 30. September 1909 die genannte Pariser Firma, in seinem Namen 450 Geduldshares zum Kurse von 82,75 Fr. zu verkaufen. Am 30. September 1909 betrug der Durchschnittskurs der Geduldshares 79,25 Fr.

Am 6. Oktober ließ der Kläger durch den Postmeister H. in T. den Beklagten auffordern, er möge sich damit einverstanden erklären, daß die 450 Geduldshares alsbald wieder verkauft würden und er, der Beklagte, den Kursunterschied bezahle, oder auch, daß die Papiere von dem Kläger mit dem Risiko eines weiteren Kursrückgangs und auf die Gefahr des Beklagten behalten würden. Beklagter erklärte jedoch, sich auf nichts einzulassen.

Die 450 Geduldshares, die Kläger anfangs Oktober an die Firma S. & R. bezahlt hat, lagern dort bei der Filiale der Oesterreichischen Länderbank zur Verfügung des Klägers.

Kläger hat mit der vorliegenden Klage beantragt, den Beklagten zu verurteilen, ihm durch Abnahme von 450 Geduldshares gegen Bezahlung von 30 141,03 M. nebst 6 pCt. Zinsen seit 30. September 1909 seinen Schaden zu ersetzen.

Das Landgericht hat den Beklagten verurteilt, dem Kläger 225 Geduldshares gegen Bezahlung von 15 070,51 M. nebst 6 pCt. Zinsen seit 30. September 1909 abzunehmen, und die Klage im übrigen abgewiesen.

Auf die Berufung des Beklagten ist das Urteil des Landgerichts aufgehoben, der Beklagte unter Zurückweisung der Berufung im übrigen zur Zahlung von 457,43 M. nebst 6 pCt. Zinsen seit 8. Januar 1910 verurteilt und der Kläger mit seiner Mehrforderung abgewiesen worden.

Die Revision beider Parteien wurde zurückgewiesen.

Entscheidungsgründe.

1. Das Berufungsgericht rechnet es dem Kläger als Fahrlässigkeit an, daß er es unterlassen hat, die 450 Geduldshares am 30. September 1909 zum Tageskurs an der Pariser Börse zu verkaufen, in welchem Falle sich sein Schaden auf 914,85 M. beschränkt hätte. Es nimmt an, daß die Zustimmung des Beklagten zu einem solchen Verkaufe nicht erforderlich gewesen wäre. Ein Rechtsverstoß ist in diesen Ausführungen nicht zu finden.

War der Beklagte, weil ihm eine Fahrlässigkeit zur Last fiel, an sich verpflichtet, dem Kläger den diesem entstandenen Schaden zu ersetzen, so ergab sich für den Kläger aus § 254 des Bürgerlichen Gesetzbuchs die selbständige Verpflichtung, seinerseits alles zu tun, um die Entstehung weiteren Schadens oder die Vergrößerung des entstandenen Schadens zu verhindern. Diese Verpflichtung war deshalb auch nicht davon abhängig, daß der Beklagte sein Einverständnis mit der Vornahme der zu ihrer Erfüllung erforderlichen Maßnahmen erklärte oder, wie die Revision geltend macht, seine Verpflichtung zur Tragung des Schadens in dem Umfang, in welchem sie bestand, anerkannte.

Daß aber für den Kläger die Verpflichtung bestand, am 30. September 1909 wieder zu verkaufen, hat das Berufungsgericht ohne Rechtsirrtum angenommen mit Rücksicht darauf,

---

*) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Dr. Düringer, Leipzig.

Digitized by Google

daß es sich um ein sehr spekulatives und großen Wertschwankungen ausgesetztes Papier handelte, dessen Börsentendenz in steigender oder fallender Richtung nicht zuverlässig beurteilt werden kann, und daß nach der Sachlage auf einen weiteren Kursverlust sehr zu rechnen war. Es ergibt sich diese Verpflichtung schon aus der Erwägung, daß ein Verkauf am 30. September 1909 die Entstehung weiteren Schadens mit Sicherheit verhütet haben würde, während ein Unterlassen des Verkaufs einerseits die Gefahr der Entstehung weiteren Schadens eröffnete und andererseits nur die Möglichkeit der Herabminderung des bereits entstandenen Schadens offen ließ.

II. Auch die Anschlußrevision des Beklagten ist unbegründet.

1. Sie rügt an erster Stelle die Annahme des Berufungsgerichts, daß den Beklagten ein Verschulden treffe, als rechtsirrtümlich.

Sie macht zunächst geltend, daß schon aus allgemeinen Gründen nichts für ein Verschulden des Beklagten spreche, und beruft sich hierfür auf das Gutachten des Sachverständigen B., wonach es keiner besonders weitgehenden Sinnestäuschung bedürfe, wie es in der Eile oder in der Erregung leicht eintreten könne, um das kurze Zeichen eines Striches, der in dem von M. an den Beklagten zurückgegebenen Telegramme die Null in der Zahl 500 bezeichnet habe, zu übersehen.

Diese Ausführung der Revision ist unbegründet. Das Berufungsgericht hat das Gutachten des Sachverständigen berücksichtigt, wie sich schon aus dessen ausdrücklicher Erwähnung in der Begründung ergibt. Ein Verstoß gegen § 286 der Zivilprozeßordnung liegt also nicht vor. Das Berufungsgericht führt das Unterlassen der Berichtigung des aus M. zur Vergleichung eingegangenen Wiederholungstelegramms darauf zurück, daß Beklagter dieses nicht oder wenigstens nicht aufmerksam mit der Originaldepesche verglichen habe. Hätte er das getan, so hätten ihm die beiden Striche, welche die Abkürzung für die beiden Nullzeichen in der Zahl 500 bedeuteten, auffallen müssen; denn nach der Aussage des Sachverständigen sind die beiden Nullen der Zahl 500 mit dem abgekürzten Zeichen, je einen Strich, auf dem Morsestreifen des Amtes T bei der Wiederholung ganz deutlich wiedergegeben. Nun mag es keiner besonders weitgehenden Sinnestäuschung bedürfen, um das kurze Zeichen eines Striches zu übersehen. Allein das entschuldigt den Beklagten nicht; denn er mußte im vorliegenden Fall eine erhöhte Aufmerksamkeit anwenden, zunächst deshalb, weil es sich um ein Wiederholungstelegramm handelte, der Beklagte also auf die Wichtigkeit des Telegramms schon durch den Umstand, daß es der entgegennehmende Beamte in M. wiederholte, noch besonders hingewiesen wurde, und ferner deshalb, weil der Beklagte aus der vorhergehenden Ziffer 5 ersah, daß es sich hier um eine Zahl handele, bei welcher ein Versehen wesentlich entstellend wirkt. Diese erhöhte Aufmerksamkeit erforderte, daß er jedes einzelne Zeichen der Zahl 500 besonders las, wie es denn auch nach dem Gutachten des Sachverständigen zu den Obliegenheiten des Telegraphenbeamten gehört, daß er sämtliche Zeichen genau beachtet. Er durfte sich nicht darauf verlassen, aus dem Zeichenbilde die ganze Zahl zu erkennen, auch nicht die Zeichen der Zahl 500 von dem in Bewegung befindlichen Streifen ablesen. Denn wenn dies auch bei der Entgegennahme eines gewöhnlichen Telegramms bezüglich der in Buchstaben ausgedrückten Worte zulässig sein mag, so kann es nicht für genügend angesehen werden, wenn es sich um in Ziffern geschriebene Zahlen handelt, und besonders nicht bei einem Vergleichstelegramm. Denn daß bei jenen weniger sorgfältigen Arten des Verfahrens bei der Entgegennahme von Telegrammen Sinnestäuschungen im erhöhten Grade stattfinden werden, liegt auf der Hand. Der Sachverständige sagt ja auch gerade in seinem Gutachten, daß es mit Rücksicht auf jene Arten des Verfahrens, also bei deren Anwendung, keiner besonders weitgehenden Sinnestäuschung bedürfe, um das kurze Zeichen eines Striches zu übersehen.

Wollte man wegen der nicht sehr entfernten Möglichkeit eines Versehens in dieser Beziehung die Fahrlässigkeit des Telegraphenbeamten verneinen, so hieße das, von dem Beamten nur ein solches Maß von Aufmerksamkeit verlangen, das mit dem Bedürfnisse des Verkehrs und der Wichtigkeit des Interesses, welches das Publikum an der sorgfältigen Handhabung dieses Dienstzweiges hat, nicht im Einklang stände.

Der Beklagte hält sich einer besonders milden Beurteilung deshalb für würdig, weil er den sog. Quittungsstreifen nicht positiv als richtig bestätigt, sondern sich untätig verhalten hat, denn er hat dies in den Schriftsätzen vom 8. November 1910 und vom 9. Februar 1911 besonders hervorgehoben. Daß er sich untätig verhalten hat, ist auch vom Oberlandesgericht festgestellt. Dadurch machte Beklagter sich aber einer weiteren Pflichtverletzung schuldig; denn er verstieß dadurch gegen § 19 b, 1. Abs. 11 der Vorschriften für den Telegraphenbetriebsdienst (Abschnitt V 5 der Allgemeinen Dienstanweisung für Post und Telegraphie), wonach er durch Wiederholung des Namens des Empfängers oder eines Teiles des Namens unter Beifügung dreier r hätte quittieren müssen.

Die Revision macht weiter geltend, das Berufungsgericht habe die besonderen Umstände des Falles nicht genügend gewürdigt.

a) Zunächst hebt sie hervor, es sei nicht ausreichend berücksichtigt, daß das Rücktelegramm von M. gerade eingetroffen sei, als Beklagter das Uhrenzeichen erwartet habe. Aber auch wenn man eine hierdurch hervorgerufene Ablenkung der Aufmerksamkeit des Beklagten unterstellt, so durfte er sich eben nicht zu einer Zeit, zu der, wie er wußte, seine Aufmerksamkeit abgelenkt war, er also nicht mit voller Aufmerksamkeit bei der Sache sein konnte, mit der Vergleichung befassen. Er mußte dann vielmehr, wie das Berufungsgericht hervorgehoben hat, in aller Ruhe das Uhrenzeichen abwarten, dann nach dessen Beendigung (9 Uhr 1 Minute) die Vergleichung vornehmen und das Berichtigungstelegramm nach M. geben.

b) Die Revision macht weiter geltend, aus dem angefochtenen Urteile sei nicht ersichtlich, worauf das Berufungsgericht seine Feststellung, daß der Beklagte seit August 1907 nicht mehr an Neurasthenie leide, stütze. Ferner bemerkt sie, das Berufungsgericht habe die Aussagen des Sachverständigen W. und des Zeugen H. über die bei dem Beklagten bestehende Nervosität übergangen, ohne daß ersichtlich wäre, auf welche Beweisergebnisse es seine widersprechende Ansicht stütze.

Auch diese Angriffe sind unbegründet. Der Beklagte hat selbst nicht behauptet, daß er seit 1907 an Neurasthenie gelitten habe. Seine Behauptung geht vielmehr dahin, daß er nervös veranlagt sei. Der Zustand der Nervosität kann aber den Beklagten nicht entschuldigen. War dieser Zustand so arg, daß der Beklagte seinen Dienst nicht ordnungsmäßig ausführen zu können glaubte, so hätte er sich krank melden müssen. Tat er das nicht, so mußte er den Dienst mit der gleichen Aufmerksamkeit und Anspannung wie jeder andere Beamte tun.

2. Die Revision stellt sodann zur Nachprüfung die Frage, ob der Beklagte eine ihm dem Kläger gegenüber obliegende Amtspflicht verletzt hat.

Ein Rechtsirrtum ist in den diesen Punkt betreffenden Ausführungen des Berufungsgerichts nicht enthalten. Es kommt zunächst nicht auf die Bestimmung des Abs. 4 Satz 2 des § 19, b des Abschnitts V, 5 der Allgemeinen Dienstanweisung für Post und Telegraphie (Telegraphen-Betriebs-Dienst) an, nach welcher mit Nachdruck darauf zu halten ist, daß Wiederholungen nur in wirklich begründeten Fällen verlangt werden sollen. Denn eine Wiederholung des von T. nach M. gegebenen Telegramms ist überhaupt nicht verlangt worden, vielmehr hat der das Telegramm in M. entgegennehmende Beamte von der Bestimmung in Satz 1 des Abs. 4 § 19, b. a. a. O. Gebrauch gemacht, nach welcher die Beamten, um sich vor Verantwortlichkeit zu schützen, die von ihnen aufgenommenen Telegramme teilweise oder vollständig wiederholen können. Dieser Befugnis des Beamten in M. zur Wiederholung des Telegramms, nicht, wie die Revision meint, der Befugnis des Beklagten, eine Wiederholung des Telegramms zu verlangen, entsprach die amtliche Verpflichtung des Beklagten, das Rücktelegramm genau durchzusehen. Daraus, daß der Beamte in M. bei der Wiederholung des Telegramms ein ihm kraft seines Amtes zustehendes Recht ausübte, läßt sich keineswegs folgern, daß hier nicht von der Verletzung einer dem Beklagten gegenüber dem Absender des Telegramms obliegenden Amtspflicht die Rede sein könne. Denn die bei den Tele-

Digitized by Google

graphenanstalten eingeführten Bestimmungen, welche auf die richtige Uebermittlung der Depeschen abzielen, sind nicht bloß innere Dienstvorschriften, sondern bezwecken unzweifelhaft vorwiegend, diejenigen, welche Depeschen aufgeben, vor den durch deren Verstümmelung entstehenden Nachteilen zu schützen. Die Telegraphenbeamten haben deshalb für vorsätzliche oder fahrlässige Verletzung dieser Vorschriften auch demjenigen, dessen Depesche verstümmelt worden ist und der dadurch Schaden erleidet, einzustehen (Urteil des Reichsgerichts vom 1. Februar 1904, VI. 308, 03 im Sächsischen Archiv für bürgerliches Recht, Band 14 Seite 358). Für diesen Zweck der bezeichneten Vorschriften spricht auch besonders die Erwägung, daß die Telegraphenverwaltung nach § 21 der Telegraphenordnung vom 16. Juni 1904 die Nachteile, die durch Entstellung der Telegramme entstehen, nicht zu vertreten hat (vgl. Urteil des Reichsgerichts vom 1. November 1910, III. 55, 309).

## II. Handelsrecht.

**Zu §§ 260, 264, 266, 314 HGB.**

Das Recht, vom Vorstand der Aktiengesellschaft Auskunft zu verlangen, steht grundsätzlich nicht dem einzelnen Aktionär als dessen sogenanntes Individualrecht, sondern der Generalversammlung als solcher zu.

Urteil des RG., II. Ziv.-Sen. vom 22. April 1913, II 636. 12. J. W. 1913, S. 742.

Das Oberlandesgericht hat ausgeführt, der Aktionär könne sein Stimmrecht erst ausüben, wenn er sich über den Gegenstand der Abstimmung Gewißheit verschafft habe. Reichten die Vorlagen hierzu nicht aus, so sei es Pflicht des Vorstandes, ihn auf Verlangen vor oder spätestens in der Generalversammlung aufzuklären. Das Recht hierauf sei ein unentziehbarer Teil der Mitgliedschaft, ein vom Mehrheitswillen unabhängiges Sonderrecht. Es werde beeinträchtigt, wenn die zur ordnungsmäßigen Beschlußfassung nötigen Grundlagen dem Aktionär vorenthalten würden. Indem der Vorstand dem Kläger die Auskunft verweigerte, wie sich die 119 205,04 M. auf die Beamten verteilten, habe er das Sonderrecht des Klägers verletzt. Ohne Kenntnis der Einzelbeträge habe der Kläger nicht nachprüfen können, ob die Tantieme richtig berechnet war. Jene Kenntnis sei auch um so wichtiger gewesen, als nach § 245 Abs. 2 HGB. die Generalversammlung befugt gewesen sei, mit einfacher Stimmenmehrheit die Herabsetzung der Vergütung des Aufsichtsrats zu beschließen. Das Gesellschaftsinteresse habe einer Beantwortung der Frage nicht entgegengestanden. Alle Angriffe können unerörtert bleiben, da dem BerR. in der Grundanschauung von dem Fragerecht des Aktionärs nicht beigetreten werden kann. Das HGB. § 260 Abs. 2 schreibt vor, daß den Aktionären zur Vorbereitung der Beschlußfassung über die Bilanz, die Entlastung und die Gewinnverteilung bestimmte vom Vorstand auszuarbeitende Schriftstücke vorzulegen sind. Es sind das der Bilanzentwurf, eine Gewinn- und Verlustrechnung, sowie ein mit den etwaigen Bemerkungen des Aufsichtsrats versehener Geschäftsbericht. Sind diese schriftlichen Vorlagen lückenhaft oder undeutlich, so kann die Generalversammlung oder auch eine Minderheit von 10 Prozent Vertagung (§ 264) und, wenn es ihr nötig scheint, die Einsetzung von Revisoren (§ 266) verlangen. Daß dies nicht die einzigen Hilfsmittel sind, daß vielmehr Vorstand und Aufsichtsrat unter Umständen auch mündliche Erläuterungen und Ergänzungen vorzunehmen haben, ergibt sich aus der Natur der Sache und wird im Vorbeigehen auch in den Gesetzesbestimmungen erwähnt. So gestattet § 264 Abs. 2 eine wiederholte Vertagung, wenn über die in der früheren Verhandlung bemängelten Bilanzansätze „die erforderliche Aufklärung nicht gegeben ist"; der § 314 Nr. 1 spricht von dem Fall, wenn die Verhältnisse der Gesellschaft „in den in der Generalversammlung gehaltenen Vorträgen" unwahr dargestellt oder verschleiert werden. Die Aufklärungspflicht, die hiernach der Verwaltung obliegt, ist in weitem Sinne zu verstehen und muß ohne engherzige Geheimniskrämerei ausgeübt werden. Sobald ein Aktionär in der Generalversammlung eine Frage stellt, deren Beantwortung ohne Verletzung der Interessen der Gesellschaft möglich ist, wird die Antwort zu erteilen sein, zumal stets gewärtigt werden muß, daß sich die Mehrheit der Versammlung die Frage aneignet. Läßt der Vorstand eine Frage, auf die er Auskunft geben müßte, unbeantwortet, so sind die Rechtsfolgen nach dem Grundwesen der Aktiengesellschaft zu bestimmen. Danach hat sich der anfragende Aktionär an die Generalversammlung zu wenden und zu beantragen, daß sie die Stellung der Frage beschließt. Wird diesem Antrage entsprochen, so tritt die Antwortpflicht der Verwaltung, die Unschädlichkeit der Frage vorausgesetzt, aus dem Kreise der Pflichten des Anstandes und der geschäftlichen Kulanz heraus und gewinnt nunmehr den Charakter einer Rechtspflicht. Der Generalversammlung als dem übergeordneten Organ der Gesellschaft hat der Vorstand von Rechtswegen Auskunft zu erteilen. Daß er sich grundlos weigern würde, ist auch nicht zu befürchten. Hat es doch die Generalversammlung in der Hand, die Ernennung der Vorstandsmitglieder jederzeit zu widerrufen und gefügigere Personen an deren Stelle zu setzen (vgl. § 231 Abs. 3 HGB.). Wird beschlossen, die beantragte Frage nicht zu stellen, so hat sich der Aktionär in aller Regel damit zu bescheiden. Allerdings ist es möglich, daß ein solcher Beschluß eine Rechtsverletzung enthält, wenn nämlich die Auskunftspflicht schon ohne Rücksicht auf den Wunsch der Generalversammlung als Rechtspflicht besteht. So lag es in dem Falle RG. 34, 57, wo die Liquidatoren nach Gesetz und Statut Rechenschaft zu legen hatten. In einem solchen Falle kann der Beschluß, der die Stellung der Frage verweigert, nach § 271 HGB. angefochten werden. Es mag auch sein, daß eine Anfechtungsklage in besonderen Ausnahmefällen mit der Darlegung begründet werden kann, die Verweigerung der Fragestellung enthalte einen Mißbrauch des Majoritätsrechts und verstoße gegen die guten Sitten (vgl. § 138 BGB.). Näher brauchen diese Zweifel nicht untersucht zu werden, weil der Kläger einen Antrag auf Befragung des Vorstandes nicht gestellt und die Generalversammlung die Verweigerung der Befragung nicht beschlossen hat. Daß die Versammlung durch ihren die Verwaltungsvorlage genehmigenden Beschluß über die Fragen des Klägers stillschweigend zur Tagesordnung übergegangen ist, steht der Fassung eines Verweigerungsbeschlusses keineswegs gleich. Beschluß der Generalversammlung und damit Gegenstand einer möglichen Anfechtung ist nur, was auf Grund der Abstimmung vom Verhandlungsleiter als Beschluß verkündet und im Protokoll beurkundet ist. (vgl. § 259 HGB.). Im Gegensatz hierzu will das OLG. schon die Tatsachen, daß die Fragen des Klägers sachlich erheblich waren, für die Gesellschaft keine Gefahr in sich bargen und vom Vorstand unzureichend beantwortet wurden, für die Anfechtung des die Stellung der Frage nicht unmittelbar betreffenden Beschlusses genügen lassen. Das OLG. geht dabei von der Rechtsauffassung aus, daß nicht sowohl die Generalversammlung als vielmehr der einzelne Aktionär Inhaber des Fragerechts sei. Das Recht, Auskunft zu erhalten über die für eine sachgemäße Abstimmung nötigen Punkte, soll ein Sonderrecht oder — in der Ausdrucksweise der Verfasser der Aktiennovelle von 1884 — ein Individualrecht sein. Aehnlichen Gedanken hat, wie nicht unerwähnt bleiben mag, für Gesellschaften mit beschränkter Haftung der I. Z.-S. des RG. in den beiden in einheitlicher Sache ergangenen Urteilen I 179. 97 und I 66. 01 (J.W. 98, 15; Sächs. Arch. 11, 720) Ausdruck verliehen. Die Bedenken gegen die Begründung dieser Urteile mögen unerörtert bleiben. Zweifellos läßt die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die in der Mitte steht zwischen der offenen Handelsgesellschaft und der Aktiengesellschaft, die Persönlichkeit der einzelnen Gesellschafter mehr zur Geltung kommen, als es bei der rein kapitalistisch gedachten Gesellschaftsform der Aktiengesellschaft möglich ist. Für Aktiengesellschaften aber muß der Gedanke an ein Individualrecht auf Auskunftserteilung mit Entschiedenheit abgelehnt werden.

Digitized by Google

# BANK-ARCHIV

Zeitschrift

## für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Berlin; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Helfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:

Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,

Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
**Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.**

Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr 4, II) einzusenden.

Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Str. 38, zu richten.

Erscheint am 1 und 15. jedes Monats.

Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften

Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 10, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. September 1913.** **Nummer 24.**


### Inhalts-Verzeichnis.


Kanadisches Bankwesen.
Von Dr. Richard Hauser, Berlin.

Der handelsrechtliche Gewinnbegriff in der Bilanz der Aktiengesellschaft und die Gewinnanteilberechnung nach den §§ 237 und 245 HGB.
Von Banksyndikus Dr. jur. et phil. Leist in Köln a. Rh.

Sicherstellung des Bankkredits durch Vereinbarung der Verantwortlichkeit von Einlagen.
Von Dr. jur. Otto Merckens, Aachen.

Rechtslage beim Wegfall eines gemäß § 1189 BGB. bestellten Treuhänders.

Gerichtliche Entscheidungen.

Statistischer Teil.
I. Konsolstatistik im Monat August 1913.
II. Die Reichsbank im Monat August 1913.
III. Die Bank of England im Monat August 1913.
IV. Die Banque de France im Monat August 1913.


## Kanadisches Bankwesen.

Von Dr. **Richard Hauser**, Berlin.

Es machen sich zurzeit in Deutschland Bestrebungen geltend, Handel und Industrie in höherem Maße als bisher an der Entwickelung Kanadas zu interessieren. Bei der Größe des Landes, welches die Vereinigten Staaten mit Alaska zusammengenommen noch übertrifft, bei dem Reichtume an noch unbenutztem Lande, das sich für landwirtschaftliche Zwecke eignet und der zurzeit noch so geringen Bevölkerungszahl von etwa 8 Millionen scheint dem Dominion of Canada noch eine große Entwickelung beschieden zu sein. An der Aufschließung des Landes teilzunehmen, für Handel und Industrie des Heimatlandes neue Absatzgebiete zu schaffen bietet sich hier für den deutschen Kaufmann ein dankbares Feld. Gegenwärtig ist Deutschlands direkter Handel[1]) mit Kanada, verglichen namentlich mit dem der Vereinigten Staaten und Englands, noch recht gering. Auch die finanziellen Interessen Deutschlands in Kanada sind noch nicht sehr bedeutende. Es kämen vor allem in Frage der Besitz von Aktien der kanadischen Pacific Eisenbahn, die ja an der Berliner Börse gehandelt werden; ferner ist in den letzten Jahren in der Provinz British Columbia durch dort ansässige deutsche Bankfirmen Interesse für Grundstückswerte daselbst geschaffen worden. Insgesamt werden die deutschen Interessen[2]) immerhin auf mehr als 30 Millionen Dollar beziffert. Während Englands Besitz sich vorzüglich auf Anleihen des Bundes, der Provinzen und Kommunen erstreckt, haben die Amerikaner ihr Kapital meist zur Entwickelung der Industrie des Landes verwandt, ein Verfahren, das ihnen reiche Früchte getragen hat, wie die Ziffern des amerikanisch-kanadischen Handels beweisen.

Sowohl beim Warenhandel als auch bei finanziellen Transaktionen mit Kanada wird man häufig auf die Hilfe und Vermittelung der kanadischen Banken angewiesen sein. Die Kenntnis ihres Wertes, ihrer Arbeitsmethoden und ihrer Organisation hat somit erhebliches praktisches Interesse für den deutschen Kaufmann, doch auch dem Nationalökonomen und Banktheoretiker bietet das Bankwesen Kanadas ein interessantes Feld des Studiums.

[1]) Nach der kanadischen Statistik betrug der Außenhandel im Jahre 1912 (in Millionen Dollar):

| | Einfuhr | Ausfuhr |
|---|---|---|
| Britisches Reich | 137 | 170 |
| Vereinigte Staaten | 356 | 120 |
| Deutschland | 11 | 8 |
| Frankreich | 11 | 2 |

[2]) Nach der Monetary Times, Toronto, Annual Review 1918 betragen die Kapitalanlagen fremder Länder in Kanada:

| | | |
|---|---|---|
| Vereinigte Staaten | 500 000 000 | Doll. |
| England | 1 000 000 000 | „ |
| Frankreich | 80 000 000 | „ |
| Deutschland | 33 000 000 | „ |
| Holland | 18 000 000 | „ |
| Belgien | 12 000 000 | „ |

Digitized by Google

Was die Größe des in den Banken investierten Kapitales[3]), ihre Depositen und Umsätze anlangt, sind die Ziffern Kanadas bescheidene verglichen mit denen der großen Nachbarrepublik; sie zeigen, daß Kanada auch verhältnismäßig, das heißt seiner Bevölkerungszahl entsprechend, noch lange nicht die Vereinigten Staaten wirtschaftlich erreicht hat; während die Bevölkerung rund ein Zehntel derjenigen der Vereinigten Staaten beträgt, zeigen Bankkapital und Depositen nur etwa ein Zwanzigstel der entsprechenden Ziffern. Was das theoretische Interesse am kanadischen Bankwesen zu erhöhen geeignet ist, ist der Umstand, daß es von der amerikanischen Bankorganisation in wesentlichen Punkten sich unterscheidet. Die wirtschaftlichen Unterlagen beider Länder, von der gewaltigen industriellen Entwickelung der Vereinigten Staaten während der letzten paar Jahrzehnte abgesehen, sind nicht so verschiedenartig, als daß aus ihnen heraus sich so ungleichartige Bankorganisationen notwendigerweise hätten entwickeln müssen. Kanada ist wohl seit der zweiten Hälfte des vorigen Jahrhunderts und namentlich in den letzten Jahrzehnten, als es von der politischen Bevormundung Englands sich befreit hatte, mehr seine eigenen Wege gegangen, wie sie dem Charakter eines Koloniallandes mit geringer Bevölkerungszahl und von gewaltiger Ausdehnung und entsprechend geringfügigem Verkehre angepaßt sind; diese Entwickelungsfreiheit hat sich jedoch im wesentlichen auf Aenderungen des Handelsrechtes, soweit es Bankgeschäfte betrifft, beschränkt, die äußere Bankorganisation aber unberührt gelassen. Es sind vielmehr die Vereinigten Staaten gewesen, welche von der gemeinsamen Grundlage des Bankwesens des nordamerikanischen Kontinentes sich lösten. Die Gründe, welche die Vereinigten Staaten veranlaßten, das überlieferte, auf europäischen Grundlagen ruhende Bankwesen tiefgehenden Aenderungen zu unterziehen und daraus ihr typisch amerikanisches System zu entwickeln, waren im wesentlichen politischer Natur. Diese Gründe sind vor allem die dem Großkapitale feindliche Stimmung weiter Kreise der amerikanischen Bevölkerung, welche von ihm politische Beeinflussungen befürchten, die bei dem Mangel an Tradition und festgefügter staatlicher Organisation nur zu leicht wirksam werden. Dieser Anschauung fiel die zweimal begründete Zentralbank der Vereinigten Staaten zum Opfer, aus ihr heraus wuchs das dezentralistische „free banking system", welches sich in einer Vielheit von über 25 000 Banken präsentiert, gegenüber den 29 Chartered Banks Kanadas mit ihren 2200 Filialen. Die Chartered Banks sind die wichtigsten Finanzinstitute Kanadas und verwahren etwa 90 pCt. aller Depositen des Landes. Neben ihnen bestehen noch für besondere Zweige des Bankgeschäftes Trust Companies, Grundkreditinstitute und Sparkassen.

### Die Chartered Banks.

Wie der Name andeutet, verdanken dieselben ihre Existenz einer Konzession (Charter), dieselbe ist jedoch durch Erfüllung der gesetzlichen Bedingungen leicht zu erlangen. Ein der Neugründung weiterer Chartered Banks entgegenstehendes, viel schwerer zu überwindendes Hindernis bildet die wirtschaftliche Ueberlegenheit der schon bestehenden Institute. Infolgedessen ist heute die Zahl der Chartered Banks geringer als im Jahre 1869, in dem die gesetzlichen Grundlagen des heutigen Banksystems geschaffen wurden. In den achtziger Jahren allerdings erhöhte sich die Zahl der Banken bis auf 40; in der Zwischenzeit sind jedoch eine Reihe derselben entweder durch Fusionen oder durch Auflösung ausgeschieden. An einem der Zusammenbrüche, nämlich bei der Sovereign Bank im Jahre 1908 war auch deutsches Kapital beteiligt.

Die Chartered Banks haben das Recht, Banknoten auszugeben. Oberster Gesichtspunkt der Geschäftspolitik einer Notenbank ist natürlich ihre Liquidität, damit sie stets in der Lage ist, ihre Noten einzulösen. Langfristige Kreditgeschäfte, wie Darlehen auf Grundbesitz, sind daher den Chartered Banks gesetzlich verboten, sie widmen sich als echte Handelsbanken hauptsächlich dem Depositen- und Diskontgeschäfte. Der Sicherheit und teten Einlösbarkeit der Noten dienen eine Reihe gesetzlicher Bestimmungen:

1. Alle Banken haben ihre Noten, außer am Sitzes der Bank, noch in folgenden Städten einzulösen:

Toronto, Montreal, Halifax, Winnipeg, Victoria, St. John und Charlottetown.

2. Jede Bank muß beim Finanzminister einen Betrag in Höhe von mindestens 5 pCt. ihres durchschnittlichen Notenumlaufs in gesetzlichem Gelde (Gold oder Dominion Notes) deponiert halten. Die Gesamtsumme dieser Beiträge bildet den redemption fund, aus dem die Inhaber notleidender Banknoten befriedigt werden können.

3. Den Noteninhabern steht im Konkurse der Bank ein Vorzugsrecht zu.

4. Die Bankaktionäre sind einer Nachschußpflicht[4]) bis zu 100 pCt. ihres Aktienbesitzes (Nennwert) unterworfen.

5. Die Noten insolventer Banken tragen bis zu ihrer Einlösung 5 pCt. Zins.

6. Die Banken haben monatlich dem Finanzminister ihren Status[5]) einzureichen. Die Notenzirkulation sämtlicher Banken untersteht der Aufsicht der Canadian Bankers Association.

Wichtig für die Erhaltung der Vollwertigkeit der Noten ist vor allen Dingen die Bestimmung der sieben Einlösungsstädte in den verschiedenen Teilen des Landes. Bei der Größe des in Frage stehenden Gebietes könnte sich sonst leicht ein Disagio entwickeln, was im Verkehr recht lästig wirken würde, da nämlich die Banknoten das wichtigste Umlaufsmittel des Landes darstellen.

Das Staatspapiergeld, die Dominion[6]) Notes, finden sich im Verkehr nur in Abschnitten zu 1 Doll. und 2 Doll.; in höheren Beträgen werden sie von den Banknoten verdrängt, die nur in Stücken von mindestens 5 Doll. zulässig sind. Die großen Abschnitte der Dominion-Noten befinden sich hauptsächlich in den Tresors der Banken, wo sie als Deckung gegen die umlaufenden Noten gehalten werden. In der Praxis ist die Einlösung der Banknoten eine wohl geregelte. Die etwa

[3]) Kapital und Reserven der Chartered Banks betrugen im Jahre 1908 ca. 168 Millionen Doll., denen die Banken der Vereinigten Staaten im gleichen Jahre ca. 3500 Doll. entgegenzustellen hatten.

[4]) Die analoge Bestimmung findet sich im Bankgesetze der Vereinigten Staaten.

[5]) Ueber den Wert dieser Berichte äußerte einer der kanadischen Finanziers zur amerikanischen National Monetary Commission: „They are not worth the paper they are written on." Aehnlich wird von Fachleuten auch die Staatsaufsicht in den Vereinigten Staaten beurteilt. — Ganz etwas anderes gilt jedoch von der seitens der Clearinghäuser in New York und Chicago ausgeübten Aufsicht. Dieselbe erfreut sich hoher Achtung. Der Grund dieser verschiedenartigen Beurteilung liegt darin, daß die Clearinghäuser in der Lage sind, ihren Examinatoren so hohe Gehälter zu zahlen, daß ihnen die besten Kräfte der Bankwelt zur Verfügung stehen.

[6]) Dominion Notes liefen 1908 ca. 80 000 000 Doll. um. Bis zum Betrage von 30 000 000 Doll. sind dieselben mit 25 pCt. Gold oder Goldsekuritäten gedeckt. Der Ueberschuß ist voll gedeckt. In dieser Bestimmung spiegelt sich der Einfluß der Currency Theory der Peelschen Bankakte wieder. Von den ca. 80 000 000 Dollar ausstehender Noten befinden sich ca. 70 pCt. in den Portefeuilles der Banken als Deckung ihrer Noten.

Digitized by Google

2200 Filialen, welche die Chartered Banks im Lande unterhalten, sind natürlich stets bemüht, ihre eigenen Noten in Umlauf zu halten; sie zahlen deshalb stets eigene Noten aus und präsentieren alle bei ihnen eingehenden fremden Noten zur Einlösung.

Im Gegensatze zu den Bankgesetzen der meisten Staaten erläßt das kanadische keinerlei Vorschriften über die Höhe der Notendeckung; ebensowenig verlangt es eine bestimmte Deckung der Depositen, wie wir dies im amerikanischen Bankgesetze vorfinden. Nur eine Bestimmung fiskalischen Interesses findet sich, daß nämlich die Reserve — beliebig in ihrer Höhe — zu 40 pCt. aus Dominion-Noten bestehen muß. Die Sorge für die Liquidität und stete Einlösbarkeit der Noten ist dem kaufmännischen Ermessen der einzelnen Banken überlassen. So betrug im Jahre 1908 nach dem Durchschnitte der Monatsberichte der Chartered Banks das Hartgeld (specie) nur etwa 2,5 pCt. der Gesamtaktiven, der Bestand an Dominion-Noten etwa 6 pCt., die ihrerseits wieder zu etwa 75 pCt. mit Gold gedeckt sind. Jedenfalls sind die Goldreserven der kanadischen Banken geringere als die der amerikanischen. Auch der Gesamtbesitz Kanadas an Gold erreicht nicht den verhältnismäßigen Stand des amerikanischen, denn nach den Schätzungen des amerikanischen Münzdirektors hatte Kanada im Jahre 1907 nur 66 Millionen Dollar Gold, gegenüber 1600 Millionen in den Vereinigten Staaten.

Die Noten der Chartered Banks erfreuen sich des besten Vertrauens im Lande, was wohl gerechtfertigt erscheint, denn ihre Sicherheit ist durch die vorrechtliche Befriedigung der Inhaber beim Konkurse der Bank und durch den möglichen Rückgriff auf den redemption fund gewährleistet. Das beste Zeichen für ihren Wert ist, daß der seit 1890 bestehende redemption fund bisher noch nicht in Wirksamkeit zu treten brauchte. Soweit Zusammenbrüche von Chartered Banks vorgekommen sind, haben die Noteninhaber jedenfalls nicht darunter gelitten, die Noten der zusammengebrochenen Banken sind stets zu ihrem Nennwerte im Umlaufe geblieben, ja in einzelnen Fällen genossen sie sogar ein Agio, da ja — wie oben ausgeführt — die Noten insolventer Banken mit 5 pCt. Zins eingelöst werden. Somit können die kanadischen Banknoten, was ihre Sicherheit angeht, wohl mit den amerikanischen durch Regierungsobligationen gedeckten Noten verglichen werden, worin jedoch der enorme Vorteil des kanadischen Notensystems gegenüber dem amerikanischen begründet ist, ist die hier vorhandene Elastizität, die in der Anpassung an die Erfordernisse des Verkehrs ihren Ausdruck findet. Diese Elastizität wird noch erhöht durch eine Bestimmung, die erst im Jahre 1908 in das kanadische Bankgesetz aufgenommen wurde. Während nämlich als strikte Norm gilt, daß eine Bank nur in Höhe ihres Aktienkapitales Noten emittieren darf, wurde nun die Bestimmung eingefügt, daß während der Erntezeit, welche einen besonders hohen Bedarf an Umlaufsmitteln zeitigt, eine Notenemission auch über diesen Betrag hinaus statthaft ist. So dürfen zwischen dem ersten Oktober und dem 31. Januar des folgenden Jahres weitere Noten emittiert werden, und zwar in Höhe von weiteren 15 pCt. des Aktienkapitals plus Reserven. Diese emergency currency unterliegt jedoch einer Steuer von 5 pCt.

Im Jahre 1911 betrug der Notenumlauf Kanadas im Monate niedrigsten Verkehrs 88 Millionen Doll., in dem höchster Anspannung 120 Millionen Doll., was einer Steigerung um ca. 40 pCt. gleichkommt. Demgegenüber hält sich der Notenumlauf der Vereinigten Staaten, ohne saisonmäßige Schwankungen, auf dem gleichen Stande (ca. 800 Millionen Doll.). Verglichen mit Deutschland, hat Kanada einen sehr hohen Notenumlauf. Dies erklärt sich teilweise aus den geographischen Verhältnissen, dann aber auch aus dem Umstande, daß die Banknote das bei weitem wichtigste Umlaufsmittel Kanadas darstellt. Für ein Land von der eigentümlichen Produktionsweise Kanadas, mit dem gewaltigen Bedarfe an Zahlungsmitteln zur Erntezeit ist die Elastizität[7]) der Umlaufsmittel von größter Bedeutung. Hier zeigen sich die Vorzüge des kanadischen Deckungssystems. Hätte man die gesetzliche Dritteldeckung, so wäre eine derartige Elastizität kaum denkbar, denn die Banken würden es mit ihren Interessen nicht vereinbar finden, während der toten Saison hohe Kassenreserven zu halten, die dann nur für wenige Monate gewinnbringend angelegt werden könnten. Wiederholt haben in früheren Jahrzehnten englische Ministerien den kanadischen Kolonien ein Deckungssystem nach englischem Vorbilde vorgeschlagen. Kanada ist zu beglückwünschen, daß es hier seine eigenen Wege gegangen ist. Notendeckung nach europäischem Prinzip wäre zurzeit für Kanada noch ein Luxus, da ja das bisherige System sich bewährt hat. Später wenn das Land stärker in das weltwirtschaftliche Getriebe hineingezogen wird und es nicht in dauernder Abhängigkeit von New York und London bleiben will, wird sich die Schaffung stärkerer eigener Goldreserven im Lande nicht umgehen lassen; auch wird sich dann — wenn das Land eine selbständige Wirtschaftspolitik verfolgen will —, die Errichtung einer den Besonderheiten des Landes Rechnung tragenden Zentralbank notwendig machen.

### Die Geschäftstätigkeit der Chartered Banks.

Die Chartered Banks sind mit ihrem ausgedehnten Netze von 2200 Filialen, die sich bei vielen Instituten über das ganze Land verteilen, für den Betrieb des Depositen-, Diskont- und Scheck-Geschäftes wohl geeignet. Auf je ca. 3600 Einwohner kommt eine Bankniederlassung, was dem Verhältnisse in den Vereinigten Staaten ungefähr entspricht, nur daß es sich dort um selbständige Banken, hier aber um Bankfilialen handelt.

Den ca. 14 Milliarden Doll. Privatdepositen aller Banken der Vereinigten Staaten (im Jahre 1908) haben die Chartered Banks im gleichen Jahre allerdings nur ca. 650 Millionen Doll. entgegenzustellen, während doch der Bevölkerungszahl etwa 1½ Milliarde Doll. entsprechen würde. Was nun den auf den Depositen sich aufbauenden Scheck-Zahlungsverkehr anlangt, so wird von fachmännischer Seite angenommen, daß etwa 90 pCt. aller Umsätze im Lande durch Scheckzahlung erledigt werden, gegenüber etwa 95 pCt. in den Vereinigten Staaten. Die höhere Zahl im letzteren Lande erklärt sich eben zum Teil aus dem mangelhaften Notensysteme.

Die 20 kanadischen Clearing-Häuser hatten 1912 ca. 9 Milliarden Umsatz, die der Vereinigten Staaten etwa 174 Milliarden Doll. Ein Vergleich ist hier nicht angängig, da ja bei dem kanadischen Filialbank-System schon erhebliche Mengen Schecks innerhalb der einzelnen Banken zur Verrechnung gelangen. Dabei ist für Kanada Februar der Monat geringster Umsätze mit 614 Millionen Doll, November zeigt das höchste Ergebnis mit 900 Millionen Doll., was einer Erhöhung um ca. 47 pCt. entspricht; ähnlich hohe Differenzen zeigen allerdings auch die monatlichen Umsätze der amerikanischen Clearinghäuser. Im allgemeinen nimmt auch in Kanada die Zahlung durch Schecks immermehr überhand und verdrängt relativ die Banknote. Da aber die unteren Klassen der Bevölkerung meist keine Bankkonten führen, so wird doch für absehbare Zeit namentlich zur Lohnzahlung an

[7]) Wenn z. B. das deutsche Notensystem etwa den gleichen Elastizitätsgrad besitzt, so ist das Resultat im Falle Kanadas doch besonders beachtenswert, da ja hier die einheitliche Politik einer Zentralbank fehlt.

Digitized by Google

landwirtschaftliche Arbeiter die Banknote ihre Bedeutung behalten.

Die als Depositen eingehenden Gelder finden ihre Verwendung zum überwiegenden Teile im Wechseldiskontgeschäft. Im Gegensatze zu den Vereinigten Staaten, welche im inländischen Verkehre den gezogenen Wechsel nicht kennen, herrscht die Tratte im kanadischen Warengeschäfte vor.

Infolge von Vereinbarung unter den Banken werden auf Depositen 3 pCt. Zinsen vergütet und werden Wechsel zu 6 pCt. diskontiert. Diese Raten sind im allgemeinen für das ganze Land gültig, nur daß an entlegenen Punkten des Westens der Diskontsatz sich auf 7 pCt. oder höchstens 8 pCt. erhöht. So bietet Kanada im wesentlichen das Bild eines einheitlichen Geldmarktes, während in den Vereinigten Staaten die Klage nicht verstummen will, daß sich das flüssige Kapital des ganzen Landes in den östlichen Finanzzentren anhäuft, daß aber der Bedarf des Westens nur zu ungewöhnlich hohen Sätzen befriedigt werde.

Haben die Chartered Banks somit in den wichtigsten Punkten vertragsmäßig die Konkurrenz unter sich ausgeschaltet, so darf man nicht annehmen, daß dieselben nun eine Monopolstellung einnähmen. Es bleibt noch immer die Konkurrenz in den Bedingungen des Scheck-Inkassos und anderer Dienste, welche den Banken erhebliche Nebeneinnahmen liefern. Schon die fortschreitende Ausdehnung des Filialnetzes zeigt, daß eine gesunde Konkurrenz unter den Banken keineswegs unterbunden worden ist.

Zum Teil ist die Stabilität der Zins- und Diskontsätze zweifellos auf die vorzügliche Elastizität des kanadischen Noten- und Scheckzahlungssystems zurückzuführen. So wird von fachmännischer Seite gesagt, daß in Kanada der Bedarf an Umlaufsmitteln kaum einen Einfluß auf die Zinssätze ausübe. Außerdem kommt in Betracht, daß die kanadischen Banken bei ihrer geringen Zahl leichter eine einheitliche Politik zu befolgen in der Lage sind und so Ausschreitungen nach oben wie nach unten leichter verhüten können. In diesem Sinne wirkt auch das seitens der Banken zur Geltung gebrachte Prinzip, daß jedermann nur bei einer Bank ein Konto führt und dieser Bank seine sämtlichen Geschäfte zuweist. Zudem kommt noch, daß die Chartered Banks ihre sekundäre Reserve, bestehend aus kurzfristigen Geldern, nicht in Kanada sondern in London und New York anlegen; denn bei der geringen Bedeutung der kanadischen Effektenmärkte bietet weder die Börse eine liquide Anlageform, noch stellen die in Kanada ausgeliehenen „täglichen Gelder“ eine verläßliche Reserve dar, da man erfahrungs- und usancegemäß diese Gelder nicht sofort eintreiben kann. So bietet sich als bester Markt für liquide Anlage die New Yorker Börse, wo denn die kanadischen Banken auch meist mehr als 100 000 000 Doll. kurze Gelder stehen haben. Der New Yorker Markt wird so als großes Staubecken benutzt; ist Geldüberfluß, so werden die New Yorker Guthaben erhöht, tritt Bedarf ein, werden sie reduziert.

Eine Bestimmung, welche dem Bankgesetze eingefügt wurde und den Banken unter gewissen Umständen ein Vorzugspfandrecht zur Deckung ihrer Darlehen gibt, zeigt, wie hoch die Allgemeinheit die Bedeutung der Banken für das Wohl des Landes einschätzt. Die Banken können nach § 74 ff. des Bankgesetzes bei den Kaufleuten und Fabrikanten gewährten Krediten sich gewisse Güter schriftlich verpfänden lassen, derart, daß die Güter im Besitze der Schuldner bleiben und von ihnen verarbeitet werden können, wobei jedoch auch das Produkt vom Pfandrechte der Bank ergriffen wird. Die Ansprüche der Bank gehen allen anderen vor, auch denen des Verkäufers der Güter, es sei denn, daß die Bank seine Ansprüche bei Gewährung des Darlehns kannte. So entschieden wie hier das Gesetz die Banken gegenüber anderen Gläubigern zu begünstigen scheint, das Urteil über den Wert dieser Bestimmung für die Banken scheint doch keineswegs einheitlich zu sein. Vor der amerikanischen National Monetary Commission bezweifelte ein Bankdirektor den praktischen Wert dieser Bestimmung, denn wenn der Schuldner dem Gesetze entgegen über die Güter verfügte und die Gläubigerin schädigt, so sei es doch ganz unbekannt, daß dieserhalb je strafrechtlich gegen den Betreffenden eingeschritten worden wäre.

Während das kaufmännische Papier bei allen amerikanischen Nationalbanken zusammengenommen nur etwa ein Drittel der Aktiven beträgt, steigt das Verhältnis in Kanada auf fast das Doppelte. Die finanzielle Betätigung der Chartered Banks tritt gegenüber ihrer bankmäßigen zurück. Sie übernehmen jedoch Obligationen von Eisenbahnen und in geringerem Maße auch solche industrieller Unternehmungen, im allgemeinen jedoch halten sie sich von spekulativen Geschäften fern, wie dies ja ihrem Charakter als Notenbanken entspricht. Finanzhäuser wie in den Vereinigten Staaten gibt es in Kanada nicht und so werden eben die finanziellen Geschäfte von den Chartered Banks mit erledigt, soweit sie nicht in New York und London übernommen werden.

Die Bedeutung der kanadischen Banken im internationalen Bankwesen wird durch die Tatsache beleuchtet, daß dieselben über 50 Filialen im Auslande unterhalten, teils in New York und London, teils in Westindien, Mittelamerika usw. Im New Yorker Devisenmarkte spielen die kanadischen Banken eine beachtenswerte Rolle. Es zeigt sich auch hier, daß für ausländisches Bankwesen nur große Institute — wie eben Kanada sie besitzt — geeignet sind. Die kanadische Bankorganisation ist in diesem Punkte der amerikanischen zweifellos voraus.

Zusammenfassend können wir sagen, daß das kanadische Bankwesen ein den Bedürfnissen des Landes wohl angemessenes ist. Die Hauptvorzüge sind ein elastisches Notensystem und ein ausgebildetes Check-Zahlungssystem, welche im Vereine mit einer großzügigen Politik der Anlage flüssiger Gelder im Auslande die Grundlage für den örtlich und zeitlich gleichmäßigen Geldmarkt des Landes abgeben, ein Ziel, das unter jeder wirtschaftlichen Organisation zu erstreben ist, aber nur von wenigen Ländern in ähnlich hohem Maße erreicht wird. Die Mittel, welche Kanada zu diesem Ziele führen, können freilich für eine Uebertragung auf deutsche Verhältnisse nicht in Frage kommen. Weder können wir kanadische Grundsätze der Notendeckung bei uns einführen, noch ist aus ökonomischen sowohl als aus politischen Gründen die Haltung ähnlich hoher ausländischer Guthaben gangbar. In der weiteren Ausbildung des Scheckzahlungswesens kann uns Kanada ein Vorbild sein.

Digitized by Google

# Der handelsrechtliche Gewinnbegriff in der Bilanz der Aktiengesellschaft und die Gewinnanteilberechnung nach den §§ 237 und 245 HGB.

Von Banksyndikus Dr. jur. et phil. **Leist** in Köln a. Rh.

In einem Aufsatz über die Berechnung der Tantieme von Aufsichtsrat und Vorstand, der in der Nr. 17 des Bank-Archivs 1913 erschienen ist, hat Herr Kommerzienrat Richter de lege ferenda sehr beachtenswerte Gesichtspunkte entwickelt. Im großen und ganzen befürwortet R. die Wiederherstellung des status quo ante des Gesetzes, die Rückkehr zur früheren einfachen Berechungsform, wonach die Rücklagen und daher auch der Gewinnvortrag dem Gewinnanteilrecht von Vorstand und Aufsichtsrat nicht entzogen waren.

Mit Recht betont R. die Unterscheidung zwischen den Rückstellungen, die Reserven oder Rücklagen, d. h. Kapitalansammlungen sind, und den Rückstellungen, die im wesentlichen Abschreibungscharakter tragen, oder dem Zwecke der Richtigstellung unrichtiger Wertansätze auf der Aktivseite dienen.

Man würde aber fehlgehen, wollte man annehmen, daß mit der Verwirklichung dieses Vorschlages alle Schwierigkeiten beseitigt und das Verfahren der Feststellung der Gewinnanteile vereinfacht würden. Man müßte darauf bedacht sein, daß tantiemepflichtige Reservestellungen nicht zum zweiten Male dem Tantiemenrecht unterstellt würden. Denn die freiwilligen Reserven kann die Generalversammlung jederzeit direkt oder indirekt wieder dem Dividendenrecht erschließen, indirekt dadurch, daß man sie zur Verminderung der normalen Abschreibungen verwendete. Diese Gefahr einer doppelten Tantiemeberechnung legen Richters Ausführungen selbst nahe, wonach der Gewinnvortrag aus dem Vorjahr zur Deckung eines Verlustes in diesem Jahre den verteilbaren, also tantiemepflichtigen Gewinn vermehrt. Bei einer gesetzlichen Neuregelung der Tantiemefrage darf man daher nicht gering anschlagen die Schwierigkeit, ein genaues Unterscheidungsmerkmal zwischen Abschreibungs- und Kapitalansammlungsreserven — der sog. Erneuerungsfonds ist ein beredtes Zeugnis dafür — zu finden und die doppelte Tantiemeberechnung zu verhindern.

Derartige Erwägungen dürften den Ausschlag für die Fassung der §§ 237 und 245 gegeben haben, nach denen sämtliche Rücklagen, solange sie im Gesellschaftsvermögen bleiben, dem Gewinnanteilrecht von Vorstand und Aufsichtsrat entrückt sind.

Was mich eigentlich zu einigen kritischen Ausführungen veranlaßt, das ist die von Richter aufgerollte Frage über die Natur der Reserven im allgemeinen und über die Begriffsbestimmung des Gewinnvortrages im besonderen.

R. bekämpft die Ansicht, wonach der Gewinnvortrag eine Kapitalrückstellung bildet, und sucht die Ursache dieser Ansicht, wie der Schlußsatz seines Aufsatzes zeigt, in unhaltbaren juristischen Konstruktionen, während die Erkenntnis der Natur des Gewinnvortrages als „Kapitalrücklage", wie folgende Ausführungen zeigen sollen, umgekehrt in rein wirtschaftlichen, kaufmännischen Anschauungen wurzelt. Dieser Erkenntnis wird man sich nicht verschließen, wenn man die bilanzrechtlichen Grundsätze auf ihre natürlichen Grundlagen zurückführt. Dies tut man am besten durch eine vergleichende Betrachtung der Bilanzierungsmethode (der gewöhnlichen Bilanz) eines Einzelkaufmanns und der Bilanzierungsweise der buchführenden Unternehmer mit korporativem Charakter, der A.-G. und verwandten Unternehmungsformen, für deren Bilanzen noch besondere Rechtsnormen bestehen. Beide Bilanzierungsweisen verfolgen den Zweck, über die Lage des Vermögens Aufschluß zu geben; es besteht also keine Wesensverschiedenheit zwischen beiden.

Während aber in der Regel — wir setzen hier das System der doppelten Buchführung als Grundlage der Bilanz voraus — die Bilanz des Einzelkaufmanns das Vermögen in einem einzigen Kapitalposten auf der Passivseite ausweist, sehen wir bei der Bilanz der A.-G. eine Zerlegung dieses Kapitalpostens in Aktienkapital-, Reservekapital- und in Gewinnposten nach der Anordnung des § 261 HGB. Diese Besonderheit der Bilanz der A.-G. begründet aber keinen Wesensunterschied der beiden Bilanzen als Vermögensausweise; beide Bilanzierungsarten führen zu dem gleichen Rechnungsergebnis.

Zu dem für die Gestaltung der Bilanz der A.-G. maßgebenden buchführungsrechtlichen Grundsatz des § 261 Z. 5 ist der Gesetzgeber gelangt, um die Aufrechterhaltung des aktienrechtlichen Fundamentalgrundsatzes des § 213 von der Unveränderlichkeit des Grundkapitals gewissermaßen unter die Kontrolle durch die eigenen Organe und durch die Oeffentlichkeit zu stellen. Aus der Wohltat der beschränkten Haftung, die die Rechtsordnung bestimmten gesellschaftlichen Unternehmungen gewährt, fließt deren gesetzliche Pflicht, sich besonderen Bilanzregeln zu unterwerfen, die der Erhaltung der statutarisch zugesicherten Kreditbasis dienen. Die Bilanznormen, die auf dem Prinzip der beschränkten Haftung beruhen, sollen einen Ersatz für die fehlenden Hemmungen im Tun und Lassen bilden, wie sie das Schwergewicht unbeschränkter Haftung bewirkt; sie sind daher auch unter Strafrechtsschutz gestellt. Denn der Vermögenszuwachs, der sich nach der von Jahr zu Jahr aufzustellenden Bilanz ergibt (§ 261 Z. 5 u. 6, §§ 39 u. 40 HGB.), tritt bei Aktien-Gesellschaften, wie bei den G. m. b. H. und verwandten Unternehmungsformen aus deren Vermögenssphäre heraus, soweit die Anteilseigner einen gesetzlichen Anspruch haben, während er beim Einzelkaufmann dessen Kreditbasis verstärkt. Das Aktienkapital ist das statutarisch festgelegte Soll-Vermögen, das nach Gesetzesrecht vorhanden, in seinem Bestand gesichert sein muß, ehe irgendeine Verteilung von Vermögenswerten an die Aktionäre stattfindet. Das eingeforderte statutarische Reinvermögen bildet nach § 213 HGB. die Grenzlinie für die Verteilung von Vermögenswerten. Zur Ersichtlichmachung dieser Grenzlinie ist im § 261 Z. 5 die Stabilisierung der Ziffer der Vermögenseinlagen zum buchführungsrechtlichen Grundsatz erhoben. Dieses Erfodernis der Sicherstellung stellt das Gesetz auch für den gesetzlichen Reservefonds (Zwangsrücklage nach § 262 HGB.), jedoch mit der abgeschwächten Wirkung auf, daß dieser Vermögensteil jederzeit zur Deckung von Vermögensverlusten verwendet werden darf, soweit nicht noch weiteres Vermögen außer dem Aktienkapital vorhanden ist.

Während aber die Deckung bilanzmäßiger Verluste aus dem „Reservefonds" durch einfache Verminderung des Bilanzpostens „Reserve" auf der Seite der Passiven erfolgt, die auch die Streichung der Verlustposten auf der Aktivseite ermöglicht, darf bei dem Aktienkapital der Grundsatz der Unveränderlichkeit nur unter Beobachtung strenger gesetzlicher Vorschriften durchbrochen werden (die Kapitalserhöhung und die Kapitalsherabsetzung vollziehen sich nur in schwerfälligen Formen, §§ 279 f. u. 288 f.).

Zur Umgehung des umständlichen Vorganges der Kapitalserhöhung finden nämlich aus dem nicht verteilten Gewinn Kapitalansammlungen statt, die der freien Verfügung der Generalversammlung unterliegen und entweder der dauernden Betriebskapitalvermehrung[1]) (Erweiterungsfonds) oder bestimmten Zwecken (Spezialreserven, zur Dividenden-Ergänzung, zur Deckung außergewöhnlicher Ausgaben) dienen. Das Grundkapital ist demnach ein unveränderlicher, die gesetzliche Kapitalrücklage ein veränderlicher Bilanzposten. Veränderliche Posten sind auch die nicht auf gesetzlicher Anordnung beruhenden freiwilligen Kapitalrücklagen; im Gegensatz zur Zwangsreserve können sie aber der Dividendenverteilung jederzeit auf gleichem Wege erschlossen werden, auf dem sie dem Dividendenrecht entrückt wurden.

Die rechtliche Verschiedenheit der einzelnen Kapital-

[1]) Die Bilanz der Aluminium-Industrie Akt.-Ges. enthält unter dem Namen „Aktienvollzahlungsfonds" ein Reservekonto, dessen Zweck es ist, Gewinn-Teilbeträge aufzunehmen, die auf das Kapitalkonto übertragen werden an Stelle von Einzahlungen, auf die nur mit 50 pCt. eingezahlten Aktien, so oft etwa 10 pCt. des Nominalkapitals angesammelt sind. Das Konto dient demnach der allmählichen Volleinzahlung des Aktienkapitals aus den Erträgnissen (sog. 10 prozentige Gratiseinzahlungen).

Digitized by Google

posten in ihrer Beziehung zum Gewinnverteilungsanspruche des Aktionärs kommt buchtechnisch durch gesonderte Buchung in der Form zum Ausdruck, daß jeder über den Nominalbetrag des Grundkapitals hinausgehende Vermögenszuwachs in besonderen Zusatzkapitalkonten[2]), in den sog. Reservekonten ausgewiesen wird. Die eigentümliche Teilung des Kapitalkontos, auch wenn sie ihre Stütze im Gesetzesrecht hat, ändert jedoch weder rechtlich noch wirtschaftlich etwas an der Natur dieser Kapitalkonten als Ausweise des Vermögens. Die in die Bilanz übertragenen Saldosummen der verschiedenen Kapitalkonten zeigen zusammengefaßt das reine Vermögen an, das bei Wirtschaftern mit unbeschränkter Haftungspflicht in der Regel durch ein einziges Kapitalkonto, zuweilen auch durch getrennte Buchung nach dem Vorbilde der „Aktienbilanz" ausgewiesen wird.

Die formelle Verschiedenheit der Bilanz der Aktien-Gesellschaft beruht also auf dem aktienrechtlichen Grundsatz „des festen Grundkapitals", der erst in seiner Beziehung zur Vermögensrechtssphäre des Aktionärs[3]) als Dritten zu der materiellrechtlichen Unterscheidung zwischen dem Vermögensteil (Grundkapital und gesetzlicher Rücklage) führt, der der freien Verfügung der Gesellschaftsorgane entzogen ist, und dem übrigen Vermögen, das deren freier Verfügung unterliegt. Das verfügungsfreie Kapital bildet sich durch freiwillig im Gesellschaftsvertrag oder durch jeweiligen Beschluß der Generalversammlung angeordnete Kapitalansammlungen aus nicht verteilten Geschäftsüberschüssen[4]).

Mag nun diesen besonderen Kapitalansammlungen (Kapitalrücklagen) die Eigenschaft einer dauernden Vermehrung des Betriebskapitals oder die der einstweiligen Zurückhaltung (Reservierung) für bestimmte Zwecke beigelegt werden, so haben sie für die Bilanz als Nachweis des vorhandenen Vermögens dieselbe vermögensrechtliche Bedeutung, wie das Grundkapital. Im Konkurs über das Vermögen der Gesellschaft (verkörpert durch die Gesamtheit der Aktionäre) gehören daher die durch die Reservekonten ausgewiesenen Vermögensteile unzweifelhaft zur Konkursmasse. Nur wegen des Gewinnanteilanspruches, der durch Generalversammlungsbeschluß festgestellt worden ist, hat der Aktionär die Stellung des Gläubigers, hat er Antragsrecht auf Konkurseröffnung. Der so festgestellte Gewinnanteilbetrag scheidet, auch wenn er als terminierter Aktionäranspruch vorgetragen wird, aus der Kapitalkonten-Rechnung — nach dem Buchungssatz: Gewinn- und Verlust-Konto an Dividenden-Konto — aus und wird nur als Schuldposten gebucht; eine gegenteilige Buchungsart würde den Tatbestand der Bilanzverschleierung begründen.

Hinsichtlich des Gewinnvortrages, der zum Gesellschaftsvermögen gehört, hat demnach der Aktionär keine Gläubigerqualität.

Aus dem durch Gesetzesrecht festgelegten Kontierungsgrundsatz folgt für den Fall eines bilanzmäßigen Verlustes die gleiche bilanztechnische Behandlung, wie beim Kapitalzuwachs, der über das Nominalkapital hinausgeht. Der Kapitalverlust wird nicht durch Subtraktion vom Grundkapital ausgeglichen, sondern erscheint, soweit er nicht in anderen Kapitalkonten seine Deckung findet, als nicht saldierter Sollposten des Kapitalkontos auf der Aktivseite der Bilanz (negativer Aktivposten). Gleich der wertberichtigenden Gegenbuchung zu hoch eingesetzter Aktivposten hat der (Ausgleich-) Kapitalposten auf der Aktivseite die Bedeutung eines Berichtigungs-Postens. Die Bilanz des Aktienrechtes zeigt daher im Falle eines Kapitalverlustes bis zu dessen Tilgung aus Geschäftsüberschüssen offen und dauernd das Bild einer mit einem Verlustsaldo abschließenden Bilanz, die man in der Praxis ungenau auch dann Defizit- oder Unterbilanz nennt, wenn keine Ueberschuldung vorliegt. Die Bilanz eines Wirtschafters mit unbeschränkter Haftung oder auch der nur den allgemeinen Bilanzregeln unterliegenden Gewerkschaft kehrt dagegen diesen Verlust des ursprünglichen Vermögens nicht klar hervor, weil man ihn durch das Grundkapitalkonto ausgleicht; die Gewerkschaft kann darnach zur Verteilung von später erzielten Geschäftsüberschüssen (sog. Ausbeuten) schreiten, auch ohne daß der vorher erlittene Verlust getilgt ist.

Jedoch strebt das für die Gewerkschaften ausgearbeitete Musterstatut (vgl. S i m o n , Gutachten S. 70) in der durch Beschluß des Bergbauvereins abgeänderten Fassung die aktienrechtliche Bilanzierungsmethode an, die auch viele Gewerkschaften jetzt anwenden. Nach diesem Statut ist der Betrag der verteilten Ausbeuten, soweit er den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Reingewinn übersteigt, einem auf der Aktivseite der Bilanz zu buchenden „Kapitaltilgungs-Konto" zu belasten (nicht „gutzuschreiben", wie das Statut irrtümlich sagt), anstatt vom Grundkapital abzuschreiben. Dadurch erhebt das Normalstatut den aktienrechtlichen Grundsatz der „Stabilisierung der Grundkapitalziffer" zum Bilanzierungsgrundsatz der Gewerkschaften[5]).

Die beiden Bilanztypen liefern das gleiche rechnerische Jahresergebnis; das Unterscheidungsmerkmal besteht darin, daß das Gewinn- und Verlust-Konto nach § 261 Nr. 6 HGB. der Aktien-Gesellschaften unmittelbar mit dem Bilanzkonto und nicht, wie in der Regel beim Einzelkaufmann, mit dem Kapitalkonto abgeschlossen wird. Also trotz der nach § 261 Z. 5 bilanzmäßig zum Ausdruck zu bringenden Stabilisierung der statutarischen Grundkapitalziffer geht die Bilanz des Aktienrechts in ihrem technischen Aufbau von dem Vermögensstand bei Beginn der Rechnungsperiode (ausgewiesen durch die Aktien-Kapital-Reserve- und Gewinn- und V e r l u s t konten) aus und schließt mit der Vermögens-Vermehrungssumme oder mit der Verminderungssumme ab, die die Differenz des schließlichen und anfänglichen Vermögens bildet.

Die meisten Bilanzen, die als Grundlage der Gewinnausschüttung dienen, zeigen nun den allgemein bestehenden Brauch, aus verschiedenen Gründen einen Teil der zurückgehaltenen Gewinne ebenso, wie den Kapitalverlust, in dem Gewinn- und Verlust-Konto für seine Verwendung im folgenden Jahre vorzutragen, so daß diese Posten mit den laufenden Ausgaben oder Einnahmen gewissermaßen in Verrechnung treten, d. h. mit dem Ergebnis des neuen Jahres, jedoch nur buchmäßig zusammengelegt werden.

Durch seine Weiterführung in der Gewinn- und Verlust-Rechnung wird der Gewinnvortragsposten seiner Eigenschaft als ein durch Reservestellung dem Dividendenrecht entrückter Gewinnbetrag, als Sonderrücklage oder als Vermögensposten (beim Jahresbeginn) ebensowenig entkleidet, wie der bilanzmäßige Saldoposten jeder anderen Sonderrücklage oder jedes anderen Kapitalkontos. Denn die Gewinn- und Verlust-Rechnung dient dem Kapitalkonto als Hilfskonto für den gegliederten Nachweis des Vermögenszuwachses oder -abganges, und diesen buch-

---

[2]) Vgl. S i m o n , Bilanzen S. 80.

[3]) Die Bedachtnahme auf die bei der Gewinnverteilung leicht zutage tretende Interessendivergenz zwischen dem Aktionär und der Gesellschaft durchzieht wie ein roter Faden die Gesetzesmotive, die zu den Vorschriften für die Erhaltung der kapitalistischen Grundlage geführt haben.

[4]) Dem Statut ist in dieser Hinsicht der weiteste Spielraum gelassen: es kann der Generalversammlung das Recht einräumen, nach Gutdünken über die Gewinnverteilung unter Beachtung der gesetzlichen Abzüge zu beschließen. Fehlt im Statut eine so weitreichende Ermächtigung, so begünstigt das Gesetz immerhin die Bildung freiwilliger Kapitalrücklagen; denn die Anfechtung, die sich darauf gründet, daß durch den Beschluß Rücklagen über das nach dem Gesetz oder nach dem Gesellschaftsvertrage zulässige Maß hinaus angeordnet seien, ist von einem Besitz von mindestens $^1/_{20}$ des Grundkapitals abhängig gemacht § 271 Abs. 3 HGB.

[5]) Die gleiche Gestalt, wie die Bilanz der Aktiengesellschaft oder der G. m. b. H., wird eine Bilanz annehmen müssen, die nach dem System der doppelten Buchführung das im § 1655 BGB. geregelte vermögensrechtliche Verhältnis der Nutznießung des Vaters zum Ausdruck bringen will, soweit sie sich auf das zum Kindesvermögen gehörende Erwerbsgeschäft erstreckt. Darnach fließt dem Nutznießer nur d e r Reingewinn zu, der sich aus der Vergleichung des Güterbestandes mit der Summe der Schulden und des ursprünglichen Vermögens ergibt. Gewinnreiche Jahre dienen vorerst zur Ausgleichung verlustreicher Jahre; ein Gesamtausgleich für die ganze Dauer des Erwerbsgeschäfts findet nicht statt. Der Grundsatz des „festen Stammkapitals" läßt sich demnach auch auf diese Bilanz übertragen.

Digitized by Google

führungstechnischen Grundsatz hat das Gesetz zum rechtlichen erhoben (§ 260 Abs. 2).

Von den freiwilligen Kapitalreserven unterscheidet sich der Gewinnvortrag nur durch seine buchtechnische Behandlung, die den Anschein erweckt, als werde er bereits in neuer Rechnung aufgelöst. Aufgelöst in einen verteilungsfähigen Ueberschuß oder, was auf dasselbe hinauskommt, in Verrechnung mit dem Jahresergebnis gezogen werden kann der Gewinnvortrag nur durch die Handhabung der Autonomie der Generalversammlung[6]). Nicht minder „souverän" ist die Generalversammlung in der Befugnis, die von ihr gebildeten freiwilligen Kapitalreserven dem Dividendenrecht zu erschließen.

Es fehlt aber an jeglichem Anhaltspunkt im Gesetzesrecht, daß in dem Generalversammlungsbeschluß, der den Vortrag eines verteilungsfähigen Gewinnrestes bestimmt, implicite eine Ermächtigung für das Verwaltungsorgan liege, diesen Vortrag beliebig zu verwenden, ihn ohne weiteres aufzulösen[7]). Ist es doch sogar eine offene Streitfrage, ob es gesetzlich einwandfrei ist, bilanzmäßig zum Ausdruck gebrachte Kapitalrücklagen durch Generalversammlungsbeschluß der Verwaltung zu freier Verfügung anheimzustellen.

Zur Ermittelung des Betriebsergebnisses des folgenden Jahres, d. h. der Differenz des schließlichen und anfänglichen Vermögens ist daher am Jahresabschlusse der Gewinn- oder Verlust-Vortragsposten vom Saldo des Gewinn- und Verlustkontos, in dem er enthalten ist, auszusondern, d. h. abzuziehen oder ihm hinzuzufügen.

Es ist auch fast allgemein in Uebung, die Zerlegung des Saldos in den Vortragsposten vom vorhergehenden Jahre und in die Ertragsziffer des Betriebsjahres bilanzmäßig zum Ausdruck zu bringen, und diese Bilanzierungsweise befindet sich im Einklang mit dem Wortlaute und Sinn des § 261 Nr. 6, wonach der Gewinn oder der Verlust, der sich aus der Vergleichung sämtlicher Aktiven und sämtlicher Passiven ergibt, am Schluß der Bilanz besonders angegeben werden muß. Denn nach der Gesetzessprache des § 261 Z. 5 u. 6 HGB. umfaßt die Wortbedeutung von Passiven auch die Kapitalposten (also auch den Gewinn- und Verlust-Vortragsposten), die zusammen das Anfangsvermögen nachweisen[8]).

Zur Verdeutlichung diene der buchtechnische Vorgang, wonach man den für die Reservekonten angewandten Grundsatz getrennter Buchung streng logisch durchführt und auch auf den Gewinn- oder Verlustvortrag ausdehnt, etwa ein besonderes Vortrags-Kapital-Konto einrichtet. Dann würde sich der aus der Vergleichung sämtlicher Aktivposten und sämtlicher Passivposten (zu denen der § 261 Z. 5 das Grundkapital und sämtliche Rücklagen rechnet) ergebende bilanzmäßige Gewinn oder Verlust mit dem reinen Jahresergebnis ohne weiteres decken.

Was von diesem bilanzmäßigen Ueberschuß nach Verrechnung der gesetzlichen Abzüge (Ergänzung des Grundkapitals und der Kapitalrücklage, soweit sie hinter dem gesetzlich bestimmten Betrage zurückbleiben) übrig bleibt, ist verteilungsfähiger Reingewinn.

Aus der Natur des Gewinn- oder Verlustvortrages als positiver oder negativer Vermögensnachweisposten folgt das Erfordernis, ihn in der Bilanz, da er ja zum Vermögen bei Beginn des Rechnungsjahres gehört, besonders ersichtlich zu machen nach dem Grundsatze der Bilanzklarheit. Gerade das Zusammenwerfen des Gewinnvortrages mit dem Jahresergebnis ist die Ursache dafür, daß man einen besonderen Gewinnbegriff für die Bilanz der A.-G. im Vergleich mit der gewöhnlichen Bilanz konstruiert, während nur rein formale Unterschiede bestehen.

Kurz gefaßt, zeigen unsere Ausführungen folgendes Ergebnis:

Die Anordnung des § 261, wonach das Grundkapital und sämtliche Rücklagen unter die Passiva einzustellen sind, gibt der Bilanz der Aktiengesellschaft die Gestalt und dem Passivabegriff die eigentümliche Bedeutung, wie sie sich nur aus den durch die doppelte Buchführung ausgebildeten Grundsätzen erklären lassen. Denn die Bilanz in der Form der Gegenüberstellung von positiven (Kapital-) und negativen (Gegenstandskonten, Schulden) Haben-Saldoposten auf der einen (Passiv-Haben-) Seite und von positiven (Gegenstands-) sowie negativen (Kapital-Verlustvortrag-Konten) Soll-Saldoposten auf der andern (Aktiv-Soll-) Seite ist die Bilanzform, wie sie allein das System der kontoförmigen Gleichungen, d. h. die doppelte Buchführung in 400 jähriger Entwickelung geschaffen hat. Jede andere Bilanz, die nicht in dem System der doppelten Buchführung gründet, beruht auf willkürlicher Anordnung und hat keinen Anspruch auf den Namen der Bilanz in ihrer spezifischen Bedeutung. Das gesetzliche Erfordernis §§ 213 und § 261 Z. 5, daß das Grundkapital mit dem ursprünglichen Betrag in die Passivseite der Bilanz einzustellen ist, führt zu dem buchtechnischen Vorgang, daß der Betrag des Vermögens-Zuwachses oder der Vermögensabnahme als besonderer Kapitalposten auf der Passiv- oder Aktivseite erscheint.

Nach dem Prinzip der doppelten Vermögensrechnung, worin (nicht in dem doppelten Buchen) das Wesen der doppelten Buchführung liegt, weisen die Kapitalkonten (Aktienkapital- und Reservekapital-Konten), also unter Beachtung des Kapital-Gewinn- oder Verlustvortragsposten das reine Vermögen in abstrakter Form nach, was die Gegenstandskonten (Waren, Forderungen und Schulden) in konkreter Form tun.

Die auch nach gesetzlicher Vorschrift besonders zu führende Gewinn- und Verlustrechnung, die über den Vermögens-Zuwachs und -Abgang Aufschluß gibt, gehört nun auch zu den Kapitalkonten. Zieht man die Bilanz ohne Saldierung dieses besonderen Kapitalkontos, so weist sie in ihrem technischen Aufbau eine Lücke, weil ja die Gegenstandskonten (durch Vergleichung der positiven Aktiv- und negativen (Schulden) Passivposten) das reine Vermögen, den Jahres-Gewinn oder -Verlust mit-inbegriffen, angeben. Den Schlußstein bildet demnach der Saldo des Gewinn- und Verlustkontos. Solange dieser Schlußstein in den bilanztechnischen Aufbau nicht eingefügt ist, zeigt sich in der Bilanz ein Ueberwiegen der sämtlichen Aktivposten über sämtliche Passivposten in dem Umfange des Saldos des Gewinn- und Verlustkontos. In dieser Ausgleichsfunktion offenbart sich die selbsttätige doppelte Verrechnungskontrolle der Vermögensänderung. Da es seine Aufgabe ist, die Geschäftsfälle des Rechnungsjahres in ihrer Wirkung auf das Vermögen zu untersuchen, so hat der Gewinn- ebenso wie der Verlustvortrag vom vorhergehenden Jahre seinen eigentlichen Platz in einem besonderen Kapitalkonto, also als besonderer Bilanzposten in der Bilanz, wie es auch in der Praxis durch nachträgliche Aussonderung geschieht, und wie es auch der Grundsatz der Bilanzklarheit erheischt. Denn durch die Weiterführung des Gewinn- und Verlustvortrages in der neben der Bilanz aufzustellenden Gewinn- und Verlustrechnung vollzieht sich buchmäßig eine Vermengung von positiven oder negativen Teilen des Vermögens, wie es bei Beginn des Rechnungsjahres bestand, mit Gewinn- und Verlustbeträgen des laufenden Rechnungsjahres, so daß der Nachweis der Vermögensänderung der Uebersichtlichkeit mangelt.

Bei formgerechter Bilanzierung zeigt der bilanzmäßige Ueberschuß, der sich aus der Vergleichung sämtlicher Aktivposten mit sämtlichen Passivposten ergibt, eine Uebereinstimmung mit dem Jahresergebnis. Die Begriffsbestimmung des bilanzmäßigen Gewinns als Jahresgewinnes, die auf alle kaufmännischen Bilanzen zutrifft, steht also durchaus im Einklange mit Sinn und Wortlaut des § 261 Ziffer 6 ).

---

[6]) Vgl. R.-G.-E. in J. W. 1905 S. 345.

[7]) Die Frage wird kaum praktisch werden, da in der Regel die Generalversammlung mit der Genehmigung des Bilanz- und Verteilungsentwurfs auch die Art der Verwendung des Gewinnvortrages beschließt.

[8]) Vgl. meinen Aufsatz „der Soll- und Haben-Begriff im „Recht u. Wirtschaft" 1913 S. 210 f.

[9]) Der von Rehm Bil. S. 33 für die aktienrechtliche Bilanzen betonte Charakter von „Gewinnermittelungsbilanzen" eignet auch dem gewöhnlicher Bilanzen, und der von Staub 8. Auflage § 261 A. 18 gebildete Begriff „Verteilungsbilanz" ist nur im Vergleich mit der Vermögensverteilungs- (Liquidations-) Bilanz verwertbar.

Digitized by Google

Allerdings wird man durch die Art der Buchung des Gewinn- oder Verlustvortrages, wie man sie aus Gründen der Bequemlichkeit zum Teil auch aus Gedankenlosigkeit handhabt, in den unzutreffenden Glauben versetzt, daß die Bilanz der A.-G. wegen ihrer formell verschiedenen Gestaltung bei der bilanzmäßigen Gewinnermittlung ein anderes Ergebnis liefere als die gewöhnliche Bilanz. Nur so erklärt sich die in der juristischen Theorie und Praxis vertretene irrige Anschauung, daß die „Bilanz, trotzdem in diesem Jahre mehr erworben als verloren ist, ein negatives, oder trotzdem mehr verloren als erworben ein positives Ergebnis haben könne"[10]), und daß der Begriff des bilanzmäßigen Reingewinns von dem Verhältnis des Vermögensstandes dieses Jahres zum ursprünglichen, nicht vorjährigen, Einlage-Reinvermögen abhänge.

Es liegt hier eine Begriffsverwechselung von bilanzmäßigem Reingewinn und von verteilungsfähigem Gewinn vor, der sich erst unter Beachtung der gesetzlichen Abzüge ergibt.

Wenngleich die Bilanz-Gestaltungsregel des § 261 Z. 5 der buchmäßigen Durchführung des Grundsatzes von der „Stabilisierung der statutarischen Grundkapitalziffer" nach §§ 213 S. 2 und 215 HGB. dient, so bezieht sich dieser Grundsatz nur auf das Gewinnausteilungsrecht und gibt durch dessen Begrenzung der Gewinnverteilung bei Aktiengesellschaften die eigenartige Bedeutung, die zu der abweichenden Begriffsbildung des verteilungsfähigen Reingewinns geführt hat.

Der Jahresgewinn, der durch die nach § 265 zu veröffentlichende Bilanz laut § 261 Z. 6 ausgewiesen wird, bildet die rechnerische Unterlage für den Verteilungsplan: Zuerst wird der Jahresgewinn durch den Bilanzabschluß festgestellt, dann macht man einen Verteilungsentwurf, der unter Beachtung der gesetzlichen Grenzlinie zwischen verteilbarem und nicht verteilbarem Reinvermögen zu untersuchen hat, ob ein verteilungsfähiger Gewinn zur Verfügung steht. Eine Dividendenverteilung innerhalb der Grenzen der ursprünglichen Reinvermögenseinlagen ist verboten[11]).

Ebenso bildet nach den §§ 237 und 245 HGB. der bilanzmäßige Jahresgewinn den Ausgangspunkt bei der Herstellung der Grundlage, um die Gewinnanteile des Vorstandes und des Aufsichtsrates zu berechnen. Was nach Abzug sämtlicher Abschreibungen (also auch der zur Ausgleichung eines Verlustvortrages) und Rücklagen bzw. der 4 prozentigen Aktionärdividende als verfügbarer Gewinn übrig bleibt, ist verwendbar für Gewährung von Gewinnanteilen nach Maßgabe der §§ 237 und 245 HGB.

Sämtliche Abschreibungen und Rücklagen müssen gewinnanteilfrei bleiben. „Rücklagen" im Sinne der §§ 237, 245 sind all die Beträge, die von dem vorhandenen Gewinn nicht verteilt werden sollen, sondern im Gesellschaftsvermögen bleiben, „zurückgelegt" werden, also auch der Gewinnvortrag, der ja ebenfalls dem Dividendenrechte entrückt sein soll[12]).

Es besteht Uebereinstimmung darüber, daß die Vorschriften der §§ 237, 245 HGB. öffentlich rechtlicher Natur sind, also zwingendes Recht enthalten; sie dürfen daher in ihrer beschränkenden Wirkung durch Generalversammlungsbeschluß oder durch die Satzungen zwar erweitert, aber nicht gemildert oder gar aufgehoben werden. Ein Generalversammlungsbeschluß, der eine diese Vorschriften verletzende Gewinnanteilberechnung genehmigt, ist mit unheilbarer Nichtigkeit behaftet (§ 134 BGB.) und kann, da er das nach § 213 HGB. nicht dauernd entziehbare Aktienrecht verletzt, von jedem Aktionär auf Grund des § 35 BGB. angegriffen werden.

Die Rücksicht auf die Rechtsfolgen, die die Auszahlung zu hoch berechneter Gewinnanteile auch für Vorstand und Aufsichtsrat (§§ 241, 249 HGB.) nach sich zieht, weist auf die Alternative hin, entweder der Gewinnanteilrechnung die gesetzliche Form zu geben oder an die Stelle der prozentualen Anteile am Reingewinn ein Fixum zu setzen.

Man kann auf das geltende Gesetz als zweckwidrig schelten, aber es ist „weltfremd", die Juristen (Staub u. a.) für die „unglückliche Entdeckung des tantiemenfreien Gewinnvortrages" verantwortlich zu machen, wie es eine Zuschrift an die Köln. Zeitung tut, anstatt die gesetzgebende Volksvertretung.

Unsere Ausführungen zeigen dagegen, daß sich die Natur des Gewinnvortragspostens als eines Teiles des Gesellschaftsvermögens, das in der Bilanz beim Einzelkaufmann in einem einheitlichen Posten ausgewiesen wird, schon aus wirtschaftlichen und buchführungstechnischen Grundsätzen ergibt, die mit dem Sinn der an die Allgemeinheit gerichteten Gesetzesworte im Einklange stehen. Es gehören schon besondere Auslegungskünste dazu, um mit „Hebeln und Schrauben" dem Gesetzeswortlaut einen Inhalt zu entnehmen, den die genannte Zuschrift durch die Rechtsprechung für die ja an und für sich berechtigten Wünsche nach einem bequemeren Verfahren ergründet wissen will.

Diesen besonderen Wünschen kommt folgende dem Gesetz entsprechende Berechnungsform entgegen, in die das von der genannten Zuschrift aus der Praxis gegriffene Beispiel gekleidet ist:

Nimmt man an, daß in dem als Beispiel gewählten Fall einer Aktiengesellschaft mit 1 Mill. Mark Grundkapital die satzungsmäßigen Anteile des Vorstandes 5 pCt. (= x) und die des Aufsichtsrates 6 pCt. (= y) betragen, so erhält der Gewinnverteilungsplan folgende Form:

| | | |
|---|---|---|
| Rohgewinn | | 150 000,— M. |
| Abschreibungen | 8 000,— M. | |
| Rückstellung | 10 000,— „ | 18 000,— „ |
| | | 132 000,— M. |
| Davon 5 pCt. Anteil des Vorstandes (nach Abzug des Gewinnrestvortrages von *11 507,40* M.) | | 6 024,60 M. |
| | | 125 975,40 M. |
| 4 pCt. Dividende der Aktionäre | | 40 000,— M. |
| | | 85 975,40 M. |
| 6 pCt. Anteil des Aufsichtsrates (nach Abzug des Gewinnvortrages von *11 507,40* M.) | | 4 468,— „ |
| | | 81 507,40 M. |
| 7 pCt. Mehr-Dividende | | 70 000,— „ |
| so daß übrigbleiben zum Vortrag auf neue Rechnung. | | *11 507,40* M. |

Die Gewinnanteile sind von dem verteilungsfähigen Reingewinn zu berechnen, der sich nach Vornahme der gesetzlichen Abzüge herausstellt.

Für die Berechnung der Aufsichtsratstantieme von 6 pCt. (y) lautet die Berechnungsformel: $y = \frac{6 \,.\, 70\,000,—}{94}$

Für die Berechnung der Vorstandstantieme, deren prozentualer Anteil auch die Aufsichtsratstantieme erfaßt, gestaltet sich die Formel wie folgt:

$$x = \frac{(110\,000 + y)}{95} . 5 = \frac{(110\,000 + 4468)}{95} . 5$$

Den Nenner findet man dadurch, daß man die Ziffer der Tantiemensätze von der Zahl 100 abzieht.

Der Sinn und Wortlaut des § 245 gibt außerdem die Handhabe, das prozentuale Gewinnanteilrecht des Aufsichtsrates auch auf die Tantiemen des Vorstandes auszudehnen, was sich in der Formel $6 . \frac{(70\,000 + x)}{94}$ ausdrücken läßt.

---

[10]) Vgl. Lehmann, Handelsr. 1912 S. 437 und die dort zitierten Autoren.

[11]) Vgl. Fischer, Finanzproblem S. 37 f.

[12]) Die freiwilligen Rücklagen können durch Generalversammlungsbeschluß unter Wahrung der durch das Grundstockvermögen gegebenen Grenzlinien dem Dividendenrecht zugeführt werden, so daß auch der tantiemenpflichtige Gewinnbetrag eine Zunahme erfährt.

Digitized by Google

# Sicherstellung des Bankkredits durch Vereinbarung der Verantwortlichkeit von Einlagen.

Von Dr. jur. **Otto Merckens,** Aachen.

Eine Bank gewährt der Firma X Kredit in laufender Rechnung. Die Firma hat einen stillen Teilhaber. Die Bank will erreichen, daß ihr gegenüber nicht nur das Geschäftskapital des X, sondern auch die Einlage des stillen Teilhabers verantwortliches Kapital ist, und läßt sich folgenden Brief schreiben:

> „Ich bescheinige Ihnen hierdurch, daß meine Einlage bei der Firma X von ... M. Ihnen gegenüber verantwortlich sein soll."

Die Bank wird, wenn sie das durch diese Erklärung geschaffene Recht geltend machen will, einsehen müssen, daß eine solche Bescheinigung keinen großen Wert hat. Das Gesetz kennt diese Ausdrucksweise nicht, und es muß deshalb festgestellt werden, was eigentlich gemeint ist.

Das verantwortliche Kapital ist das Kapital, welches die Verantwortung für die Bezahlung der Geschäftsschulden übernimmt, also im Falle z. B. der Liquidation nur insoweit aus dem Geschäft herausgezogen werden kann, als die Gläubiger befriedigt worden sind. Die obige Erklärung wird deshalb schon deutlicher, wenn man sie wie folgt faßt:

> „Ich bescheinige Ihnen hierdurch, daß ich meine Einlage bei der Firma X von ... M. nicht eher zurückziehen werde, als bis Sie für Ihre Forderungen an diese Firma aus Kreditverkehr oder einem sonstigen Rechtsgrunde befriedigt sind."

Der stille Teilhaber ist schon nach seinem Gesellschaftsvertrag in den meisten Fällen am Verlust mitbeteiligt, d. h. seine Einlage ist allen Gläubigern gegenüber bis zu einer gewissen Grenze verantwortlich. Mit dem diesen Verlustanteil übersteigenden Betrag konkurriert er als Gläubiger unter den anderen Geschäftsgläubigern, teilt sich mit ihnen in die verfügbare Masse. Die genannte Erklärung besagt nun in ihren beiden Formulierungen, daß er bei dieser Teilung hinter der Bank zurückstehen will; der Teil der Masse, welcher auf seine Forderung entfällt, soll der Bank zu ihrer Befriedigung überlassen bleiben. Diese Erklärung krankt aber daran, daß man ihre praktische Bedeutung erst noch erläutern muß.

Man hat es dann mit folgender Form versucht:

> „Ich bin bei der Firma X mit ... M. als stiller Teilhaber beteiligt. Gemäß dem Gesellschaftsvertrage habe ich am Verlust mit .. pCt. Anteil Ich erkläre nun hierdurch, daß meine Einlage, soweit sie diesen Verlust-Anteil überschreitet, der Y-Bank gegenüber verantwortlich sein soll, d. h. ich ermächtige die Bank unwiderruflich für den Fall, daß sie ihre Forderungen aus irgendeinem Rechtsgrunde gegen die genannte Firma geltend macht, gleichzeitig auch meine Einlageforderung, falls dies nach dem Gesellschaftsvertrage zulässig ist, geltend zu machen und sich aus den Eingängen zu befriedigen."

Von diesem Schriftstück muß die Firma X Kenntnis erhalten. Es hat entschieden den Vorzug der Klarheit und Verständlichkeit, steckt aber doch voller Tücken.

Man macht gegen eine unwiderrufliche Vollmacht als Sicherungs-Mittel geltend, der an sich gültige Ausschluß der Widerruflichkeit hindere den Vollmachtgeber nicht, die Forderung einzuziehen[1]). Wenn der Schuldner sich auf die unwiderrufliche Vollmacht des Dritten beziehen und die Zahlung verweigern wolle, so sei dies ein unzulässiger Einwand aus der Person eines Dritten. Dieses Bedenken ist richtig. Der Vertrag zwischen dem Vollmachtgeber und dem Bevollmächtigten geht den Drittschuldner nichts an. Diese Ueberlegung zeigt aber auch sogleich den Weg zur Beseitigung dieses Mangels. Man fügt einfach die an zweiter Stelle genannte Bescheinigung diesem Formular bei, so daß es mit den Worten schließt:

> „Ich werde demgemäß meine genannte Einlage nicht eher zurückziehen, als bis die Y-Bank für alle ihre Forderungen aus irgendeinem Rechtsgrunde befriedigt ist."

und sorgt dafür, daß diese Abmachung nicht nur zwischen dem Vollmachtgeber und der Bank gilt, sondern auch der Firma X gegenüber. Diese Wirkung erreicht man dadurch, daß der Vollmachtgeber der Firma X eine Abschrift des Schriftstücks einschickt und sie bittet, ihm ihr Einverständnis mit dem Inhalt zu bestätigen; dann wird die Vereinbarung, die Einlage nicht vor Befriedigung der Bank zurückzuziehen, auch zu einer Abmachung zwischen dem Teilhaber und seiner Firma.

Eine weitere Folge ist dann aber, daß das Rechtsverhältnis ein sehr verwickeltes wird. Das Recht der Bank ist mehr als eine Vollmacht, denn eine Vollmacht beschränkt die Befugnisse des Vollmachtgebers nicht; was das Rechtsverhältnis aber nach anderen Richtungen hin für Wirkungen hat, ist nicht ohne weiteres zu entscheiden. Es erheben sich z. B. folgende Fragen: Kann der stille Teilhaber mit einer Gegenforderung der Firma gegen ihn aufrechnen und dadurch die Einlageforderung tilgen, so daß für die Bank nichts mehr übrig bleibt? Ist die Einlageforderung für die Gläubiger des stillen Teilhabers pfändbar und geht das Pfandrecht dem Recht der Bank vor? Hebt die Konkurseröffnung über das Vermögen des stillen Teilhabers, wie jede andere Vollmacht, so auch diese besonders geartete Vollmacht auf?

Muß man die Rechtslage dahin kennzeichnen, daß nur eine Vollmacht vorliegt, so sind diese Fragen zu bejahen[2]), zeigt sich also, daß eine praktisch verwertbare Sicherheit nur dann vorhanden ist, wenn die Sachlage die genannten Fragen nicht mit sich bringt. Es ist aber nicht sicher, daß hier nur eine Vollmacht vorliegt. Man wird z. B. ausführen können, daß die Vollmacht als solche zu weit gehe und nach dem Willen der Parteien eine fiduziarische Forderungsabtretung als erfolgt anzunehmen sei, welche die Bank allein zur Verfügung über die Forderung bis zu ihrer Befriedigung ermächtigt. Ein Konkursverwalter oder Pfandgläubiger wird diese Auslegung natürlich nicht ohne weiteres gelten lassen und insbesondere den Einwurf machen können, warum man dann nicht mit klaren Worten eine Abtretung vereinbart und statt dessen eine so künstliche Form dafür gewählt habe.

Die vorstehenden Ausführungen dürften zeigen, daß man sich nicht auf dem richtigen Wege befindet, wenn man zur Sicherstellung eine der genannten Formen wählt. Eines ganz zweifellos sicheren Rechts an der Einlageforderung kann man sich dabei nicht erfreuen, und jede dieser 3 Erklärungen reizt zu Prozessen.

Will man die Kapitaleinlage eines Dritten bei einer Gesellschaft für die Bank verantwortlich machen, so möge man sich die Forderung des Einlegers an die Firma verpfänden oder zur Sicherheit zedieren lassen; man weiß dann, was man hat und gibt niemandem Rätsel auf.

Erklärungen der genannten Art sind in verschiedenen Fällen deshalb gewählt worden, weil der betreffende Teilhaber eine Verpfändung oder Sicherheitszession nicht vornehmen wollte, zu einer dieser anderen Erklärungen aber bereit war. Ein solcher Tatbestand ist schon recht bedenklich. Er zeigt, daß der Teilhaber nur eine Sicherheit bestellen wollte, die weniger als eine Verpfändung oder Abtretung ist. Bei dieser Sachlage würde man auch nicht dem obigen Vollmachtsformular gegenüber sagen können, es sei eine Abtretung dadurch vereinbart worden; man hat dann nur eine Vollmacht mit allen Unvollkommenheiten bei Pfändungen und im Konkurse.

Gekünstelt ist hier auch die Form der Anweisung. Man erreicht mit ihrer Hilfe zwar die Wirkung

[1]) Hallbauer, Bankarchiv IX, S. 338.

[2]) Vgl. Hallbauer a. a. O.

Digitized by Google

einer Abtretung, wenn der Angewiesene, also die Firma X, die Anweisung annimmt und man dadurch ein unbestreitbares Recht auf Zahlung gegen die Firma erwirbt. Die vielen Formverstöße, die bei der Wahl der Anweisung begangen werden, zeigen aber, daß der Praxis diese Rechtsform doch nicht so geläufig ist, wie man meint. Es wird in den meisten Fällen übersehen, daß die Vorschriften des BGB über die Anweisung sich nur auf eine bestimmte Form der Anweisung bezieht. Eine hiernach ausgestellte und der Bank dienliche Anweisung muß eine von dem Teilhaber ausgestellte und der Bank ausgehändigte Urkunde sein, in welcher er die Firma X anweist, den über seinen Verlust-Anteil hinausgehenden Betrag seiner Einlage bei Fälligkeit an die Bank zu zahlen, und der Annahme-Vermerk der Firma X muß auf dieser Urkunde stehen. Nur dann hat die Bank gegen die Firma X den neuen selbständigen Anspruch aus der Annahme der Anweisung, durch dessen Begründung diese Anweisung in ihrer Wirkung einer Abtretung gleichkommt. Meist aber sieht man, daß die Anweisung wie folgt vor sich geht. Der Teilhaber schreibt der Bank, er habe die Firma X „angewiesen", die Zahlung für seine Rechnung an die Bank zu leisten, und sie gebeten, der Bank zu bestätigen, daß die Zahlung erfolgen werde. Tatsächlich hat er der Firma auch entsprechende Weisung gegeben. Gibt die Firma aber der Bank die genannte Bestätigung, so ist das keine „Annahme der Anweisung" im Sinne des BGB. Wohl aber fragt sich hier, ob nicht wieder eine verkappte Zession vorliegt, und da hätte man sich doch eben besser gleich eine Abtretungs- oder Verpfändungs-Urkunde ausstellen lassen sollen, wenn sie auch Stempel kostet.

## Rechtslage beim Wegfall eines gemäss § 1189 BGB. bestellten Treuhänders.

Das Kammergericht hat in einer neuerlichen Entscheidung vom 26. Juni 1913 — 1 X 226. 13 — an der bereits früher von ihm (vgl. Johows Jahrbuch Bd. 30 A Seite 284) sowie vom Oberlandesgericht Karlsruhe (vgl. Badische Rechtspraxis 1909 Seite 175) vertretenen Ansicht festgehalten, daß die Bestellung eines Treuhänders für eine zur Sicherung von Inhabe teilschuldverschreibungen bestehende Hypothek nur auf Grund einer Einwilligung sämtlicher Teilschuldverschreibungs-Inhaber erfolgen kann, und zwar auch dann, wenn ein Treuhänder bereits bei Begründung der Hypothek mit Bewilligung des Eigentümers eingetragen worden und später in Wegfall gekommen war. Das Kammergericht nimmt an, daß die von ihm erforderte Einwilligung sämtlicher Schuldverschreibungs-Inhaber weder durch den Beschluß einer in Gemäßheit des Gesetzes betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen vom 4. Dezember 1899 einberufenen Gläubigerversammlung, noch durch die Eintragungsbewilligung des von einer solchen Versammlung nach Maßgabe der §§ 1, Abs. 2 und 14 des genannten Gesetzes bestellten Gläubigervertreters ersetzt werden kann. Die Entscheidung setzt des weiteren auseinander, daß die Befugnisse eines nach Maßgabe der erwähnten Bestimmungen bestellten Gläubigervertreters wesentlich engere sind als die eines Treuhänders nach § 1189 des Bürgerlichen Gesetzbuchs, so daß der materielle Erfolg der Bestellung eines solchen Treuhänders durch die Wahl eines Gläubigervertreters auf Grund des Gesetzes vom 4. Dezember 1899 nicht erreicht zu werden vermag.

Die Entscheidung des Kammergerichts dürfte nach Lage der geltenden Gesetzgebung im großen und ganzen rechtlichen Bedenken nicht unterliegen. Ihr praktisches Ergebnis ist jedoch ein überaus unbefriedigendes; insbesondere können sich für alle Beteiligten erhebliche Unzuträglichkeiten ergeben, wenn eine als Treuhänderin bestellte Bank oder Bankfirma durch Fusion, Liquidation oder Konkurs weggefallen ist und nunmehr ein neuer Treuhänder lediglich auf dem praktisch völlig ungangbaren Wege einer Beschaffung der Zustimmung sämtlicher Teilschuldverschreibungsinhaber bestellt werden kann.

Im Hinblick auf diesen Mangel des geltenden Rechtszustandes hat der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes dem Herrn Staatssekretär des Reichsjustizamts in einer Eingabe vom 12. September d. J. die Bitte unterbreitet, auf eine gesetzgeberische Abhilfe gegenüber dem erörterten Uebelstande hinwirken zu wollen und zwar etwa in der Weise, daß dem § 16 des Gesetzes vom 4. Dezember 1899 ein neuer Absatz folgenden Wortlauts hinzugefügt wird:

> „Ist ein Vertreter der im Absatz 1 bezeichneten Art abberufen oder auf andere Weise weggefallen, so kann eine in Gemäßheit der Bestimmungen dieses Gesetzes einberufene Gläubigerversammlung namens der Gläubiger ihre Einwilligung zur Bestellung eines neuen Vertreters erklären, es sei denn, daß bei Begründung der Hypothek anderweitige Festsetzungen über die Bestellung eines neuen Vertreters getroffen worden sind."

Solange diese gesetzliche Abhilfe noch nicht erreicht ist, empfiehlt es sich jedenfalls dringend, daß bereits bei Begründung einer Sicherungshypothek für Inhaberschuldverschreibungen vom Eigentümer Bestimmungen über die Neubestellung des Treuhänders im Falle des Wegfalls der zunächst als solcher einzutragenden Persönlichkeit getroffen werden. Das Kammergericht hat allerdings die Frage, ob durch eine solche Maßnahme dem vorliegend von ihm gewonnenen unbefriedigenden Ergebnis vorzubeugen gewesen wäre, „dahingestellt" gelassen; ernstliche Zweifel an der Wirksamkeit einer solchen Bestimmung dürften indessen kaum erhoben werden können; ihre Zulässigkeit wird auch in der Literatur bisher allgemein angenommen (vgl. Güthe, Grundbuchordnung 3. Aufl. Bd. II S. 1775 Anm. 6).

# Gerichtliche Entscheidungen.

## I. Bürgerliches Recht.

1. **BGB. §§ 133, 157.**

Dafür, ob die empfehlende Aeußerung des Bankiers, der als Einkaufskommissionär für seinen Kunden Papiere anschaffen soll, der Kunde brauche keine Angst zu haben, er könne an den Papieren nichts verlieren, dafür garantiere er, eine Garantieübernahme für einen Verlust an den Papieren enthält, kommen alle Umstände und der Zusammenhang, in dem die Aeußerung getan wurde, in Betracht. Regelmäßig enthält eine solche Aeußerung keine Garantieleistung so weitgehenden Inhalts.

Urteil des RG., II. Z.-S. vom 10. Juni 1913. II, 96, 13[1]).

Tatbestand.

Durch einen am 13. April 1911 von ihren Mitinhabern Karl und Albert St. mit dem Beklagten abgeschlossenen Vertrag übernahm es die Klägerin, für Rechnung des Beklagten in eigenem Namen fünf Stück Mitteldeutsche-Gummi-Peter-Aktien, bei denen ein Börsenpreis amtlich festgestellt wird, einzukaufen. Sie erteilte dem Beklagten als Selbstverkäuferin nach einem Kurse von 371¾ eine Rechnung über 18 754,15 M., der Beklagte gab zwei Sparkassenbücher über zusammen 15 414,51 M. in Zahlung, und es wurde vereinbart, daß die gelieferten Aktien bis zur Bezahlung des Restbetrages bei ihr unter gemeinschaftlichem Verschlusse verbleiben sollten. Nach anfänglichem Steigen fiel der Kurs der Aktien allmählich bis zum 4. August 1911 auf 200. Als der Beklagte an diesem Tage die Herausgabe forderte, teilte ihm die Klägerin mündlich und schriftlich mit, daß sie hierzu nur gegen Zahlung des Restbetrages von 3440,95 M. nebst 5 pCt. Zinsen seit 1. Juli 1911 bereit sei. Er schrieb ihr an demselben Tage:

> „Ich frage Sie hiermit an, ob Sie mir gestatten, bis heute 5 Uhr Nachmittags in m. Aufbewahrungsfach zu gehen, andernfalls ich Sie für allen Schaden u. Nachteile haftbar mache, und ich Ihnen die u. A. dort lagernden Aktien zu Ihrer Verfügung stelle zum Betrage von" (je) „ca. M. 3720,00 ... Alle weiteren Schritte für sich."

Daraufhin beschritt die Klägerin den Rechtsweg mit dem Antrage, den Beklagten zur Zahlung von 3440,95 M. nebst 5 pCt. Zinsen seit 1. Juli 1911 zu verurteilen. Der Beklagte wandte ein, die Mitinhaber der Klägerin, Karl und Albert St., hätten ihm bei Abschluß des Vertrages ausdrücklich dafür garantiert,

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsgerichtsrat Könige, Leipzig.

Digitized by Google

daß er an den Aktien nichts verlieren werde, die Aktien seien aber inzwischen auf 171 gefallen, und es sei ihm danach ein Schaden von 10 204,15 M. entstanden, den er aufrechnend und widerklagend geltend mache. Er beantragte, die Klage abzuweisen und auf die Widerklage die Klägerin zur Zahlung von 6763,15 M. nebst 5 pCt. Zinsen seit dem 21. Februar 1912 zu verurteilen. Die Klägerin bestritt die Garantieübernahme und verlangte die Abweisung der Widerklage. Nach Vernehmung der Kontoristin des Beklagten, Else Sch., als Zeugin, erkannte das Landgericht unter dem 20. März 1912 auf folgenden richterlichen Eid für Karl und Albert St.: „Es ist nicht wahr, daß ich am 13. April 1911 bei der Verhandlung über den Ankauf von Mitteldeutschen-Gummi-Peter-Aktien dem Beklagten dafür garantiert habe, daß er an den genannten Papieren nichts verlieren werde." Als Folge der Eidesleistung bestimmte es die Verurteilung des Beklagten nach dem Klageantrage und die Abweisung der Widerklage, während es die Folge der Eidesweigerung dahin festsetzte, daß die Klage abgewiesen und die Klägerin auf die Widerklage zur Zahlung von 5313,20 M. verurteilt, die Widerklage im übrigen aber gleichfalls abgewiesen werden solle. Das Landgericht nahm an, daß der Beklagte den nach dem 4. August 1911 eingetretenen Kursverlust auf alle Fälle selbst zu tragen habe, weil er die Aktien an diesem Tage hätte verkaufen müssen und weil er sich wegen des Zurückbehaltungsrechts der Klägerin nicht darauf berufen könne, daß diese ihm die Aktien nicht herausgegeben und ihm den Verkauf dadurch unmöglich gemacht habe. Zu dem Eide für die beiden Mitinhaber der Klägerin gelangte es auf Grund folgender Erwägungen: Die Zeugin Sch. habe zwar bekundet, daß die beiden St. oder einer von ihnen während der Vertragsverhandlungen vom 13. April 1911 mehrmals erklärt hätten, der Beklagte brauche keine Angst zu haben, er könne nichts verlieren, dafür garantierten sie ihm; ohne Kenntnis des Zusammenhanges lasse sich jedoch hieraus das Zustandekommen der behaupteten Garantievereinbarung nicht folgern. Eine solche Vereinbarung bilde bei Bankiergeschäften von der Art des vorliegenden die Ausnahme. Auch sei es auffallend, daß der Beklagte in seinem Briefe vom 4. August 1911 das Garantieversprechen gar nicht erwähne, vielmehr nur davon spreche, daß er die Klägerin, wenn sie ihm die Aktien nicht herausgebe, schadenersatzpflichtig machen werde. Erst in seinem Schreiben vom 14. August 1911, also nach Erhebung der Klage, trete er mit der Behauptung hervor, er habe die Aktien unter der Bedingung gekauft, daß er niemals etwas daran verlieren könne. Der Beklagte legte Berufung ein und beantragte, unter Abänderung der landgerichtlichen Entscheidung den von ihm in erster Instanz gestellten Anträgen stattzugeben. Zur Begründung machte er unter anderem geltend, er habe, nachdem ihm am 4. August 1911 die Herausgabe der Aktien verweigert worden, den Bankdirektor von B. um Rat gefragt und auf dessen Empfehlung in seinem Briefe von jenem Tage die, bis dahin nicht zum Gegenstande des Streites gemachte, Garantie gar nicht erwähnt, vielmehr hinzugesetzt: „alle weiteren Schritte für sich." Dies wird von B. bezeugen. Ferner werde der Eisenbahnbetriebsinspektor K. bekunden, daß er kurz vor Erlaß des ersten Urteils mit einem der Kläger über den Prozeß gesprochen und daß dieser gesagt habe: „garantiert habe ich wohl, aber ich habe damit nicht gemeint, daß ich für jeden Schaden aufkommen wollte, sondern nur, daß es gute Papiere seien." Die Klägerin bestritt die neuen Behauptungen und beantragte die Zurückweisung der Berufung. Diesem Antrage entsprach das Oberlandesgericht durch Urteil vom 12. Dezember 1912 mit der Maßgabe, daß in der Eidesformel die Worte: „dafür garantiert habe" durch die Worte: „erklärt habe, ich garantierte dafür", zu ersetzen seien.

Mit der Revision bittet der Beklagte, das Urteil des Oberlandesgerichts aufzuheben und nach seinen Berufungsanträgen zu erkennen. Das Reichsgericht erkannte auf Zurückweisung der Revision.

Entscheidungsgründe.

Das Berufungsgericht gelangt bei Würdigung des Inhalts der Verhandlungen und des Ergebnisses der Beweisaufnahme gleich dem Landgerichte dahin, daß die Entscheidung von der Eidesleistung der beiden Mitinhaber der Klägerin Karl und Albert St. über das vom Beklagten behauptete Garantieversprechen abhängig zu machen sei, indem es die neuen Behauptungen des Beklagten über das Zustandekommen seines Briefes vom 4. August 1911 und über die angebliche Aeußerung des „einen der beiden Kläger" zu dem Eisenbahnbetriebsinspektor K. für bedeutungslos erklärt. Dabei weist es rechtlich einwandfrei darauf hin, daß die etwaige Garantie für die Güte der Aktien keineswegs die Uebernahme der Gewähr dafür in sich schließe, daß der Beklagte an den Aktien nichts verlieren werde. Wenn deshalb die Revision in erster Linie dem Berufungsgerichte den Vorwurf macht, daß es die Beweiskraft eines außergerichtlichen Geständnisses verkenne, indem es der angeblichen Aeußerung des einen der beiden St. zu K. keine Bedeutung beimessen wolle, so übersieht sie, daß in der Aeußerung:

> „garantiert habe ich wohl, aber ich habe damit nicht gemeint, daß ich für jeden Schaden aufkommen wollte, sondern nur, daß es gute Papiere seien"

vom Standpunkte des Berufungsgerichts aus das Geständnis der Abgabe eines zur Begründung der Gegenforderung des Beklagten geeigneten Garantieversprechens nicht enthalten ist. Das Berufungsgericht verneint nicht die Beweiskraft, sondern, und zwar ohne Gesetzesverletzung, das Vorliegen eines außergerichtlichen Geständnisses. Die Revision rügt aber auch weiter ohne Grund, daß das Berufungsgericht mit dem Landgerichte bei der Auswahl der mit dem richterlichen Eide zu betrauenden Partei von unrichtigen rechtlichen Gesichtspunkten ausgegangen sei. Die Ausführung, daß die Uebernahme einer Garantie des vom Beklagten behaupteten Umfanges bei Bankiergeschäften von der Art des hier vorliegenden nur ganz ausnahmsweise vorkomme, und daß der Beklagte mit der Behauptung einer so weitgehenden Garantie auffälligerweise erst nach Erhebung der Klage hervorgetreten sei, enthält unverkennbar die von der Revision vermißte Feststellung der geringeren Vertrauenswürdigkeit des Beklagten. Keinesfalls ist ersichtlich, daß der Eid den Mitinhabern der Klägerin deshalb auferlegt worden wäre, weil die Beweislast den Beklagten trifft.

2. **Zu § 254 BGB.**

Eine Bank, welche einen gefälschten Scheck einlöst, obschon das Guthaben des Kontoinhabers hinter der Scheck-summe zurückbleibt, handelt namentlich dann nicht schuldhaft, wenn auch seitens des Kunden selbst das Konto in früheren Fällen mitunter überzogen worden war. Der Kunde muß deshalb in solchem Falle den Schaden, welchen er durch ungenügende Verwahrung des Scheckbuches verursacht hat, allein tragen.

Urteil des Kammergerichts 5. Ziv.-Sen. vom 14. Juni 1913. — 5 U 3758. 13.

Der Kläger steht mit der Depositenkasse der Beklagten seit 1908 im Kontokorrentverkehr. Dieser war sehr umfangreich. Der Kläger verlangt Aufhebung einer unter dem 3. Dezember 1912 gebuchten Belastung von 3000 M. Die Belastung ist erfolgt, weil am 3. Dezember der Geschäftsdiener des Klägers namens K. auf Grund eines Schecks, den er dem Kläger entwendet, mit dessen Unterschrift gefälscht und mit 3000 M. ausgefüllt hatte, diesen Betrag bei der Depositenkasse erhoben hat. K. hat unstreitig das Geld für sich verbraucht und ist wegen der Fälschung bestraft worden.

Das zur Fälschung benutzte Scheckformular stammte aus einem Buch mit Formularen, das der Kläger für den Scheckverkehr von der Beklagten erhalten hatte. Die Parteien hatten unstreitig vereinbart, der Kläger habe die Scheckformulare sorgfältigst aufzubewahren und jeden Verlust der Beklagten schriftlich anzuzeigen, um Zahlungen an Unberechtigte zu verhindern; alle Folgen und Nachteile des Zuwiderhandelns hiergegen sowie jeder mißbräuchlichen Verwendung der Scheckformulare sollten den Kläger treffen. Durch diese Bestimmung wird zwar die Mithaft der Beklagten aus § 254 BGB. nicht ausgeschlossen, wenn bei der Entstehung des Schadens ihrerseits ein großes Versehen mitgewirkt hat. Dies ist hier aber nicht der Fall.

Der Kläger hat nicht dargelegt, daß ihm sein Diener das Scheckformular trotz sorgfältigster Aufbewahrung, vgl. hierzu RG. 81 S. 254, entwendet hat. Er hat, wie er selbst vorträgt, den Verlust des Scheckformulars erst am 7. Dezember 1912 bemerkt. Daraus ist zu entnehmen, daß er in der Aufbewahrung der Formulare nicht sorgfältig gewesen ist, denn andernfalls würde ihm der Verlust nicht so lange verborgen geblieben sein. Dagegen war K. den Angestellten der Depositenkasse der Beklagten als Diener des Klägers bekannt und hatte dort schon häufig vom Kläger unterschriebene Schecks zur Zahlung vorgelegt. Mit Rücksicht darauf war die Beklagte

Digitized by Google

zu einer besonders sorgfältigen Prüfung vor Einlösung des Schecks nicht verpflichtet. Die Behauptung des Klägers, die Unterschrift unter dem gefälschten Scheck zeige gegenüber den echten Unterschriften des Klägers solche Abweichungen, daß diese beim Vergleichen hätten bemerkt werden müssen, ist deshalb unerheblich; die Angestellten der Beklagten brauchten aus Abweichungen in der Schreibweise des Namens, die nichts seltenes sind, noch nicht Bedenken gegen die Echtheit zu bekommen. Die Höhe des gefälschten Schecks war gleichfalls nicht geeignet, Mißtrauen hervorzurufen, denn gerade Schecks über 3000 M. sind der Depositenkasse der Beklagten häufig zur Zahlung vorgelegt worden, wie die Auszüge ergeben. Allerdings wurde durch den Scheck, das im Augenblick seiner Einlösung vorhandene Guthaben des Klägers um etwa 1100 M. überzogen. Ueberziehungen waren aber, wenn auch nicht in Höhe von 1100 M., auch schon früher vorgekommen. Mit Rücksicht auf die Art des Kontos des Klägers, auf das inhaltlich der Auszüge Eingänge und Ausgänge in sehr großer Zahl erfolgten, war die Beklagte vor der Einlösung des Schecks zu keiner Rückfrage verpflichtet, konnte vielmehr annehmen, daß für den überhobenen Betrag bald Deckung eingehen werde. Tatsächlich sind dann auch noch am 3. Dezember 1912 für den Kläger 592 M. eingegangen. Aus Vorstehendem ergibt sich, daß der Kläger auch aus dem Vordruck im Scheckformular, die Zahlung solle „aus dem Guthaben" des Klägers erfolgen, nichts für sich herleiten kann. Diese Worte bedeuten überhaupt nur, daß die Zahlung zu Lasten des Kontos des Klägers gehen solle. Das ergibt sich zweifelsfrei aus Nr. 6 der Bestimmungen für die Benutzung der Scheckformulare, wonach a l l e auf Grund der Formulare erhobenen Beträge für Rechnung des Klägers sind.

Dem Kläger ist hiernach höchstens zuzugeben, daß eine Rückfrage der Beklagten in seinem Geschäft vor Einlösung des Schecks vorsichtiger gewesen wäre; in dem Unterlassen dieser Rückfrage liegt aber keinesfalls ein Versehen, welches die Beklagte auf Grund des § 254 BGB. ganz oder teilweise schadenersatzpflichtig macht.

## II. Stempel- und Steuerwesen.

**Zu § 32 Abs. 2 des preußischen Kommunalabgabengesetzes.**

1. Gehören zum Betriebskapital einer Aktienbank Anteile von Gesellschaften mit beschränkter Haftung, so gehört der aus diesen Anteilen erzielte Gewinn zum gewerbesteuerpflichtigen Ertrage der Bank. Während dieser Gewinn für die Gemeindeeinkommensteuer nur insoweit in Betracht kommt, als er in der beteiligten Gemeinde selbst erzielt worden ist, findet diese Beschränkung bei Berechnung eines gemäß § 32 Abs. 2 a. a. O. erhobenen besonderen kommunalen Gewerbesteuer keine Anwendung.
2. Der von einer Aktienbank aus der Beteiligung an Kommanditgesellschaften bezogene Gewinn ist bei Berechnung des der Gewerbesteuer unterliegenden Ertrages der Bank auszuscheiden.

Entscheidung des Preuß. OVG. 8. Sen. vom 4. Juli 1913 — VIII, C 54, 13 —[1]).

In C. wird auf Grund der dort bestehenden örtlichen Steuerordnung eine Gemeindegewerbesteuer nach dem Ertrage des Gewerbebetriebes erhoben. Der § 5 der Steuerordnung bestimmt, daß Betriebe, welche sich über mehrere Gemeindebezirke erstrecken, nach Maßgabe des in der Stadtgemeinde C. belegenen Teiles des Betriebes gemäß § 32 Abs. 2 des Kommunalabgabengesetzes veranlagt werden. Die N. N. Bank Aktiengesellschaft zu X, deren Gewerbebetrieb sich auch über die Stadtgemeinde C. erstreckt, wurde vom dortigen Oberbürgermeister für das Rechnungsjahr 1911 unter Annahme eines in C. erzielten Ertrages von 972,400 M. zu einer Gemeindegewerbesteuer von 24 942,06 M. veranlagt Sie erhob gegen diese Heranziehung Einspruch und nach dessen Zurückweisung Klage mit dem Antrage, die Steuer entsprechend einem Ertrage von 793 660 M. festzusetzen, also auf 20 378,40 M. zu ermäßigen. Die Klägerin beansprucht, daß der von ihr aus Beteiligungen bei Kommanditgesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung erzielte Gewinn von dem steuerpflichtigen Ertrage abgesetzt werde, da er nicht als Ertrag aus dem Gewerbebetriebe der Aktiengesellschaft selbst, sondern als Ertrag aus selbständigen Unternehmungen anzusehen sei. Auch trete durch die vom beklagten Oberbürgermeister vorgenommene Zurechnung dieses Gewinnes zu dem gewerblichen Ertrage der Klägerin eine unzulässige Doppelbesteuerung ein, da jener Gewinn bereits von jenen Kommanditgesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung versteuert werde.

Der Bezirksausschuß schied den von der Klägerin aus Beteiligungen bei K o m m a n d i t g e s e l l s c h a f t e n erzielten Gewinn aus ihrem gewerbssteuerpflichtigen Ertrag aus, während er ihren Gewinn aus Geschäftsanteilen von G e s e l l s c h a f t e n m i t b e s c h r ä n k t e r H a f t u n g als zu diesem Ertrage gehörig ansah. Er ermäßigte demgemäß die Steuer auf 24 818,94 M.

Gegen diese Entscheidung haben beide Parteien Revision eingelegt. Beide Rechtsmittel sind jedoch unbegründet.

Die Klägerin greift die Vorentscheidung deshalb an, weil ihr der Gewinn aus ihren Geschäftsanteilen von Gesellschaften mit beschränkter Haftung zu Unrecht als gewerbesteuerpflichtiger Ertrag in C. mit angerechnet worden sei. Dieser Revisionsangriff geht fehl. Die Vorentscheidung steht mit dem geltenden Rechte im Einklange. Im Gegensatze zu den Kommanditgesellschaften und offenen Handelsgesellschaften, bei denen die einzelnen Gesellschafter das Gewerbe betreiben, ist die Gesellschaft mit beschränkter Haftung ein von den einzelnen Mitgliedern und deren Gesamtheit verschiedenes, selbständiges Rechtsubjekt, welches als solches das gewerbliche Unternehmen betreibt (vgl. Entscheidungen des Oberverwaltungsgerichts in Staatssteuersachen Band 5 Seite 317 ff., Band 6 Seite 87, 389, 485, 436, Band 8 Seite 397). Hieraus ergibt sich, daß, wenn ein Gewerbetreibender, wie hier die Klägerin, Geschäftsanteile einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung erworben hat, diese Anteile ebenso wie erworbene Aktien einer anderweitigen Aktiengesellschaft, Teile des gewerblichen Anlage- und Betriebskapitals des von dem E r w e r b e r ausgeübten Gewerbebetriebes werden. Alle Erträgnisse des Anlage- und Betriebskapitals, also hier der auf die Geschäftsanteile der Gesellschaften mit beschränkter Haftung entfallende Geschäftsgewinn, gehören aber zum steuerpflichtigen Ertrage des gewerblichen Unternehmens, welches jene Geschäftsanteile als Anlage- und Betriebskapital erworben hat. Eine Doppelbesteuernng auf dem Gebiete des Gewerbesteuerrechts ist durch kein Gesetz untersagt. Eine solche findet aber hier rechtlich auch nicht statt Es handelt sich bei jenen Bezügen, soweit die klagende Aktiengesellschaft in Frage kommt, nicht etwa um ihre Beteiligung an dem fremden Gewerbebetriebe der Gesellschaft mit beschränkter Haftung selbst und dem Ertrage hieraus. Der Betrieb der fremden Gesellschaft ist nicht der Betrieb der Klägerin. Die Gewerbesteuerpflichtigkeit der Bezüge in der Hand der Klägerin beruht vielmehr darauf, daß sie jene Geschäftsanteile dauernd i h r e m Betriebe gewidmet, damit zu Bestandteilen ihres gewerblichen Anlage- und Betriebskapitals gemacht hat und daß die Erträge des gesamten Anlage- und Betriebskapitals einer lediglich gewerbliche Zwecke verfolgenden Aktiengesellschaft zum gewerblichen Ertrage i h r e s Gesamtbetriebes gehören (vgl. Entscheidungen des Oberverwaltungsgerichts in Staatssteuersachen Band 8 Seite 398 und Band 12 Seite 431).

Die Klägerin weist demgegenüber darauf hin, daß nach dem in § 5 der örtlichen Gewerbesteuerordnung angezogenen § 32 Abs. 2 des Kommunalabgabengesetzes die Veranlagung eines sich über mehrere Gemeinden erstreckenden Gewerbebetriebes zu einer besonderen Gewerbesteuer nur naeh Maßgabe des in der Gemeinde belegenen Teiles des Gewerbebetriebes und zwar bei besonderen Steuern nach dem Ertrage unter sinngemäßer Anwendung der in den §§ 47, 48 a. a. O. getroffenen Bestimmungen, zu erfolgen habe. Das Oberverwaltungsgericht habe nun in der wegen Verteilung des gemeindesteuerpflichtigen E i n k o m m e n s der Klägerin schwebenden Streitsache durch Urteil vom 9. November 1911 gemäß § 47 dahin entschieden, daß die gewerblichen Unternehmungen, an welchen die Klägerin als Teilhaberin von Gesellschaften mit beschränkter Haftung beteiligt sei, als „von dem eigentlichen Bankbetriebe getrennte und selbständige Unternehmungen" zu behandeln und demzufolge das der Klägerin aus diesen besonderen Quellen zufließende Einkommen bei der Verteilung aus dem gesamten steuerpflichtigen Einkommen nach dem Verhältnis auszuscheiden sei, in welchem dieses zu den gesamten bilanzmäßigen Ueberschüssen stehe. Diese Auffassung müsse auch für die Verteilung des gewerbesteuer-

[1]) Mitgeteilt von Herrn Dr. jur. O t t o M e r c k e n s, Aachen, eine kritische Betrachtung des Herrn Einsenders über die obige Entscheidung wird in einer der nächsten Nummern unserer Zeitschrift zur Veröffentlichung gelangen.

Digitized by Google

pflichtigen Ertrags Platz greifen, da § 32 Abs. 2 a. a. O. auch hierfür auf die Vorschrift des § 47 verweise. Das Verfahren sei also bei der Verteilung des gewerbesteuerpflichtigen Ertrags das gleiche wie bei der Verteilung des gemeindesteuerpflichtigen Einkommens. Danach liege ein sich über mehrere Gemeinden erstreckender Gewerbebetrieb hier nur insoweit vor, als es sich um den eigentlichen Bankbetrieb der Klägerin unter ihrer Firma handle. Die Beteiligung an den Gesellschaften mit beschränkter Haftung sei also aus diesem Betriebe ganz auszuscheiden.

Auch diese Rüge geht fehl. Die in der Gemeindeeinkommensteuerverteilungssache vom Oberverwaltungsgericht getroffene Entscheidung beruht auf der nur für die Besteuerung des gemeindesteuerpflichtigen Einkommens getroffenen positiven Bestimmung des § 33 Ziffer 3 des Kommunalabgabegesetzes, wenn auch diese Vorschrift in jener Entscheidung nicht ausdrücklich angezogen worden ist. Nach ihr unterliegen Aktiengesellschaften, sofern sie in der Gemeinde als Gesellschafter an den Unternehmen einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung beteiligt sind, hinsichtlich des ihnen aus dieser Quelle in der Gemeinde zufließenden Einkommens der Gemeindeeinkommensteuer. Mithin beruht in solchen Fällen die Einkommensteuerpflicht der Aktiengesellschaft nach ausdrücklicher gesetzlicher Vorschrift auf zwei voneinander völlig verschiedenen, selbständigen Einkommensquellen. Die eine ist der Betrieb ihres gewerblichen Unternehmens, die andere ist die Beteiligung an dem Unternehmen einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung. Ist eine Aktiengesellschaft, deren Gewerbebetrieb sich über mehrere Gemeinden erstreckt, als Gesellschafter an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung beteiligt, so ist hiernach für die Verteilung des gemeindesteuerpflichtigen Einkommens in Gemäßheit des § 47 a. a. O. ihr steuerpflichtiges Gesamteinkommen vorerst in diejenigen beiden Teile zu zerlegen, die aus jener Beteiligung und aus ihren sonstigen Unternehmungen fließen (vgl. Urteil vom 4. Mai 1898, Entscheidungen des Oberverwaltungsgerichts Band 33 Seite 50). Danach ist in dem gemeindesteuerpflichtigen Einkommen aus dem „Betriebe einer sich über mehrere preußische Gemeinden erstreckenden Gewerbe-Unternehmung“ im Sinne des § 47 a. a. O. infolge der positiven Vorschrift des § 33 Ziffer 3 a. a. O. das Einkommen aus der Beteiligung einer Aktiengesellschaft an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nicht mitenthalten. Das gleiche gilt aber nicht für die Verteilung des gewerbesteuerpflichtigen Ertrages nach § 47 a. a. O. Der § 32 Abs. 2 a. a. O. schreibt nur die sinngemäße Anwendung der in den §§ 47, 48 getroffenen Bestimmungen vor. Die aus dem § 33 Ziffer 3 sich für § 47 ergebende Beschränkung des Umfanges des gemeindesteuerpflichtigen Einkommens aus dem Betrieb einer sich über mehrere Gemeinden erstreckenden Gewerbe-Unternehmung kann auf die Verteilung des gewerbesteuerpflichtigen Ertrags sinngemäß nicht angewendet werden. Denn, wie der Gerichtshof in ständiger Rechtsprechung dargelegt hat, sind Aktiengesellschaften, wenn sie einen rein gewerblichen Gesamtbetrieb haben, nicht in der Lage, gewisse Teile ihres Anlage- und Betriebskapitals als nicht dem Gewerbebetrieb dienend auszusondern, vielmehr bleibt ihr gesamtes Anlage- und Betriebskapital einheitlich dem Betriebe gewidmet (Urteil des Oberverwaltungsgerichts vom 2. Dezember 1910 im Preußischen Verwaltungsblatt Jahrgang 32 S. 568 ff. und Entscheidung vom 11. Oktober 1894 in den Entscheidungen des Oberverwaltungsgerichts in Staatssteuersachen Band 3 Seite 234 ff.). Der Gewerbebetrieb der Klägerin besteht im Betriebe von Bankgeschäften. In den durch diese gebildeten einheitlichen Gesamtbetrieb fallen daher auch ihre Beteiligungen an den Gesellschaften mit beschränkter Haftung. Die darin angelegten Beträge gehören zu ihrem einheitlichen Anlage- und Betriebskapital und dessen Erträge zu ihrem einheitlichen gewerbesteuerpflichtigen Gesamtertrage.

Die Revision der Klägerin kann hiernach keinen Erfolg haben. Aber auch die Revision des Beklagten ist unbegründet.

Dieser ist der Ansicht, daß der vom Vorderrichter für nicht steuerpflichtig erachtete und deshalb für die Zwecke der Besteuerung vom bilanzmäßigen Reingewinn abgesetzte Geschäftsgewinn der Klägerin aus ihrer Beteiligung bei Kommanditgesellschaften gekürzt werden müsse um den verhältnismäßigen Teil der als Betriebskosten vom bilanzmäßigen Reingewinn gleichfalls in Abzug gebrachten Tantiemen. Sein Verlangen ist jedoch ungerechtfertigt. Wie der Vorderrichter unter Bezugnahme auf die Rechtsprechung des Oberverwaltungsgerichts zutreffend ausgeführt hat, darf der von einer Kommanditgesellschaft erzielte und bei dieser besteuerte Ertrag bei den ein besonderes Gewerbe betreibenden Kommanditisten, die ihn erhalten, nicht nochmals als Ertrag ihres Gewerbes besteuert werden. Es muß also der Gewinn, den die klagende Aktiengesellsehaft aus ihren Beteiligungen an Kommanditgesellschaften bezogen hat, bei Berechnung ihres gewerbesteuerpflichtigen Ertrags ganz ausscheiden. Dieser Geschäftsgewinn ist in steuerlichem Sinne gar kein Ertrag des Gewerbebetriebs der Aktiengesellschaft. Er ist daher bei der Ermittelung ihres steuerpflichtigen Ertrages vorweg unverkürzt aus ihren bilanzmäßigen Reingewinn auszuscheiden.

## Statistischer Teil.

### I. Kursbewegung der 3proz. Reichsanleihe, der 3proz. französischen Rente und der 2½proz. britischen Consols im Monat August 1913.

| Monatstage 1913 | Kurs der 3 proz. Reichsanleihe % | Kurs der 3 proz. französischen Rente[1]) % | Kurs der 2½ proz. britischen Consols[1]) % |
|---|---|---|---|
| 1. August . . . | 74,10 | 85,85 | 72,60—72,85 |
| 2. August . . . | 74,10 | 86,60 | . |
| 3. August . . . | . | . | . |
| 4. August . . . | 74,10 | 87,30 | . |
| 5. August . . . | 74,10 | 87,85 | 72,55—72,80 |
| 6. August . . . | 74,25 | 87,50 | 72,80—73,05 |
| 7. August . . . | 74,60 | 87,30 | 73,15—73,40 |
| 8. August . . . | 74,60 | 87,05 | 73,15—73,40 |
| 9. August . . . | 74,60 | 86,95 | 73,05—73,30 |
| 10. August . . . | . | . | . |
| 11. August . . . | 74,60 | 87,15 | 73,00—73,25 |
| 12. August . . . | 74,60 | 87,55 | 73,15—73,40 |
| 13. August . . . | 74,40 | 87,75 | 73,25—73,50 |
| 14. August . . . | 74,60 | 87,95 | 73,25—73,50 |
| 15. August . . . | 74,50 | . | 73,25—73,50 |
| 16. August . . . | 74,40 | . | 73,10—73,35 |
| 17. August . . . | . | . | . |
| 18. August . . . | 74,25 | 88,00 | 73,10—73,35 |
| 19. August . . . | 74,10 | 87,85 | 72,95—73,20 |
| 20. August . . . | 74,00 | 87,65 | 73,10—73,35 |
| 21. August . . . | 74,10 | 87,40 | 73,20—73,45 |
| 22. August . . . | 74,10 | 87,70 | 73,20—73,45 |
| 23. August . . . | 74,10 | 88,10 | . |
| 24. August . . . | . | . | . |
| 25. August . . . | 74,20 | 88,05 | 73,30—73,55 |
| 26. August . . . | 74,20 | 87,75 | 73,30—73,55 |
| 27. August . . . | 74,20 | 87,90 | 73,30—73,55 |
| 28. August . . . | 74,10 | 88,15 | 73,40—73,65 |
| 29. August . . . | 74,30 | 88,15 | 73,40—73,65 |
| 30. August . . . | 74,30 | 88,40 | 73,65—73,75 |
| 31. August . . . | . | . | . |
| Durchschnittskurs | 74,29 | 87,58 | 73,26 |
| Höchster Kurs . | 74,60 | 88,40 | 73,75 |
| Niedrigster Kurs | 74,00 | 85,85 | 72,55 |
| Durchschnittliche Realverzinsung[2]) | 4,04 | 3,43 | 3,41 |
| Höchste Realverzinsung[3]) | 4,05 | 3,49 | 3,45 |
| Niedrigste Realverzinsung[4]) | 4,02 | 3,39 | 3,39 |

[1]) Die Kurse der französischen Rente und der britischen Consols, auf den täglichen Schlußkursen der Pariser bzw. der Londoner Börse beruhend, sind durch Abzug der Stückzinsen mit der Notierungsart für Fonds an der Berliner Börse in Uebereinstimmung gebracht worden. — [2]) Nominalzins (3 % bzw. 2½ %) in Prozenten des Durchschnittskurses. — [3]) Nominalzins in Prozenten des niedrigsten Kurses. — [4]) Nominalzins in Prozenten des höchsten Kurses.

Digitized by Google

# II. Die Reichsbank im Monat August 1913.

## 1. Metallbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 1 420 803 | 1 418 735 | 1 443 207 | 1 401 468 |
| Juli | 1913 | 1 371 515 | 1 422 840 | 1 453 731 | 1 418 256 |
| August | 1912 | 1 269 157 | 1 289 304 | 1 315 316 | 1 239 939 |

## 2. Goldbestand
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 1 137 288 | 1 132 940 | 1 153 686 | 1 121 467 |
| Juli | 1913 | 1 099 510 | 1 138 943 | 1 156 639 | 1 129 221 |
| August | 1912 | 931 858 | 949 183 | 973 057 | 911 259 |

## 3. Prozentualer Anteil des Goldes am Metallbestand.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23 % | 30. % |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 80,05 | 79,86 | 79,94 | 80,02 |
| Juli | 1913 | 80,17 | 80,05 | 79,57 | 79,62 |
| August | 1912 | 73,42 | 73,62 | 73,98 | 73,49 |

## 4. Bestand an Reichskassenscheinen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 17 600 | 42 674 | 43 088 | 32 056 |
| Juli | 1913 | 14 913 | 19 050 | 22 726 | 16 609 |
| August | 1912 | 40 074 | 42 140 | 43 986 | 36 748 |

## 5. Bestand an Noten anderer deutscher Banken
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15 | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 22 474 | 28 190 | 34 304 | 7 392 |
| Juli | 1913 | 29 386 | 40 949 | 48 141 | 12 727 |
| August | 1912 | 19 803 | 27 091 | 33 510 | 11 437 |

## 6. Barvorrat[1])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 1 460 877 | 1 489 599 | 1 520 599 | 1 440 916 |
| Juli | 1913 | 1 415 814 | 1 482 839 | 1 521 598 | 1 447 592 |
| August | 1912 | 1 329 034 | 1 358 535 | 1 392 812 | 1 288 174 |

## 7. Zusammensetzung des Barvorrats[1]).

| Monat | | Ausweistage 7 | | | 15. | | | 23 | | | 30. | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Es beträgt in % des Barvorrats der Bestand | | | | | | | | | | | |
| | | an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken | an Metall | an Reichskassenscheinen | an Noten anderer Banken |
| August | 1913 | 97,26 | 1,20 | 1,54 | 95,24 | 2,87 | 1,89 | 94,91 | 2,83 | 2,26 | 97,26 | 2,23 | 0,51 |
| Juli | 1913 | 96,87 | 1,05 | 2,08 | 93,95 | 1,29 | 2,76 | 95,35 | 1,49 | 3,16 | 97,97 | 1,15 | 0,88 |
| August | 1912 | 95,49 | 3,02 | 1,49 | 94,90 | 3,10 | 2,00 | 94,44 | 3,16 | 2,40 | 96,26 | 2,85 | 0,89 |

## 8. Notenumlauf
in 1000 M

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23 | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 1 877 042 | 1 811 796 | 1 754 422 | 1 915 676 |
| Juli | 1913 | 2 132 021 | 1 933 659 | 1 826 010 | 1 948 727 |
| August | 1912 | 1 676 741 | 1 626 517 | 1 581 701 | 1 752 699 |

## 13 Fremde Gelder[4])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30 |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 584 900 | 698 915 | 703 264 | 611 573 |
| Juli | 1913 | 659 064 | 696 315 | 713 916 | 598 866 |
| August | 1912 | 623 591 | 686 091 | 718 059 | 643 170 |

## 9. Golddeckung des Notenumlaufs
Goldbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Monat | | Ausweistage 7. % | 15. % | 23. % | 30 % |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 60,59 | 62,53 | 65,76 | 58,54 |
| Juli | 1913 | 51,57 | 58,90 | 63,35 | 57,95 |
| August | 1912 | 55,58 | 55,36 | 61,52 | 51,99 |

## 14. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[5]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Monat | | Ausweistage 7. Gold % | 7. Metall % | 15. Gold % | 15. Metall % | 23. Gold % | 23. Metall % | 30. Gold % | 30. Metall % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 46,19 | 57,71 | 45,12 | 56,51 | 46,94 | 58,72 | 44,88 | 55,45 |
| Juli | 1913 | 39,39 | 49,14 | 43,31 | 54,10 | 45 54 | 57,23 | 44,33 | 55,67 |
| August | 1912 | 40,51 | 55,17 | 41,04 | 55,75 | 42,31 | 57,19 | 38,03 | 51,75 |

## 10. Metalldeckung des Notenumlaufs.
Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs

| Monat | | 7 % | 15. % | 23. % | 30. % |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 75,69 | 78,31 | 82,25 | 73,16 |
| Juli | 1913 | 64,33 | 73,58 | 79,61 | 72,78 |
| August | 1912 | 75,69 | 79,27 | 83,16 | 70,74 |

## 15. Wechsel- und Scheckanlage
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 931 062 | 907 584 | 886 629 | 974 659 |
| Juli | 1913 | 1 307 201 | 1 082 622 | 976 245 | 1 000 162 |
| August | 1912 | 1 001 205 | 1 000 668 | 984 399 | 1 124 808 |

## 11. Gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs[2])

| Monat | | 7. % | 15. % | 23. % | 30. % |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 76,63 | 80,66 | 84,72 | 74,83 |
| Juli | 1913 | 65,03 | 74,57 | 80,86 | 73,68 |
| August | 1912 | 78,08 | 81,86 | 85,94 | 72,84 |

## 16. Bestand an Lombardforderungen
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 68 471 | 76 655 | 58 856 | 82 192 |
| Juli | 1913 | 78 623 | 76 800 | 63 052 | 102 263 |
| August | 1912 | 69 369 | 70 638 | 55 373 | 79 933 |

## 12. Steuerfreier (+) und steuerpflichtiger ( ) Notenumlauf[3])
in 1000 M.

| Monat | | 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | + 133 885 | + 227 803 | + 316 177 | + 75 240 |
| Juli | 1913 | — 166 207 | + 99 180 | + 248 588 | + 48 865 |
| August | 1912 | + 202 293 | + 282 018 | + 361 111 | + 85 475 |

## 17. Effektenanlage[6])
in 1000 M.

| Monat | | Ausweistage 7. | 15. | 23. | 30. |
|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 91 718 | 97 583 | 77 517 | 75 267 |
| Juli | 1913 | 108 672 | 91 692 | 71 895 | 80 219 |
| August | 1912 | 25 151 | 12 101 | 4 180 | 15 637 |

[1]) Als Barvorrat gilt gemäß § 9 des BankG. der in den Kassen der Reichsbank befindliche Betrag an kursfähigem deutschen Gelde, an Reichs-Kassenscheinen, an Noten anderer deutscher Banken und an Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 M. berechnet.

[2]) Die gesetzliche Bardeckung des Notenumlaufs bedeutet: Barbestand gemäss § 17 des Bank-G. — d. i. Metallvorrat und Bestand an Reichskassenscheinen zusammengenommen — in Prozenten des Notenumlaufs.

[3]) Das steuerfreie Notenkontingent der Reichsbank beträgt 550 bzw. 750 Millionen Mark.

[4]) Die „fremden Gelder" entsprechen der Position „die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten" des Reichsbankausweises. Sie setzen sich in der Hauptsache zusammen aus den Giroguthaben (von Staatskassen und von Privaten), aus den Guthaben von Staatskassen auf besonderen Konten und aus den Depositengeldern.

[5]) Als „sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten" sind Noten und fremde Gelder zusammengefaßt worden (Tab. 8 und 13).

[6]) Die Effektenanlage enthält vornehmlich Reichskassenscheine.



Digitized by Google

## 18. Zusammensetzung der Anlagen[7]).

| Monat | Ausweistage: 7. — Es beträgt in % der gesamten Anlagen die Anlage in Wechseln u. Schecks | 7. in Lombardforderung. | 7. in Effekten | 15. in Wechseln u. Schecks | 15. in Lombardforderung. | 15. in Effekten | 23. in Wechseln u. Schecks | 23. in Lombardforderung. | 23. in Effekten | 30. in Wechseln u. Schecks | 30. in Lombardforderung | 30. in Effekten. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| August 1913 | 85,32 | 6,27 | 8,41 | 83,89 | 7,09 | 9,02 | 86,67 | 5,75 | 7,58 | 86,09 | 7,26 | 6,65 |
| Juli 1913 | 87,47 | 5,26 | 7,27 | 86,53 | 6,14 | 7,33 | 87,86 | 5,67 | 6,47 | 84,57 | 8,65 | 6,78 |
| August 1912 | 91,37 | 6,33 | 2,30 | 92,36 | 6,52 | 1,12 | 94,30 | 5,30 | 0,40 | 92,17 | 6,55 | 1,28 |

## 19. Diskontsätze.

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| August 1913 | 6,00 | 4,88 | 6,00 | 5,00 | 6,00 | 4 5/8 |
| Juli 1913 | 6,00 | 4,67 | 6,00 | 5 1/8 | 6,00 | 4 3/8 |
| August 1912 | 4 1/2 | 3,93 | 4 1/2 | 4 3/8 | 4 1/2 | 3 1/2 |

# III. Die Bank of England im Monat August 1913[1]).

## 1. Metallbestand[2]) in £

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7 Aug. 1912 | 13. Aug. 1913 / 16 Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | 20. Aug 1913 / 23. Juli 1913 / 21 Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28 Aug 1912 |
|---|---|---|---|---|
| — | 39 013 434 | 41 069 699 | 42 297 811 | 43 160 580 |
| 37 047 586 | 37 391 226 | 38 229 205 | 38 727 071 | 39 284 660 |
| — | 39 691 831 | 40 878 192 | 40 912 288 | 41 737 225 |

## 2. Notenumlauf in £

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug 1912 | 13. Aug 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | 20. Aug. 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28. Aug. 1912 |
|---|---|---|---|---|
| — | 29 956 165 | 29 574 940 | 29 343 910 | 29 248 970 |
| 29 629 920 | 29 621 475 | 29 391 355 | 29 460 195 | 29 858 140 |
| — | 29 987 790 | 29 512 965 | 29 254 135 | 29 193 295 |

## 3. Oeffentliche Depositen in £

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug. 1912 | 13. Aug. 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | 20. Aug 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28 Aug. 1912 |
|---|---|---|---|---|
| — | 9 350 113 | 9 341 133 | 10 342 150 | 9 986 409 |
| 14 737 272 | 10 733 749 | 10 400 168 | 11 543 948 | 10 937 012 |
| — | 16 816 359 | 16 552 231 | 17 543 751 | 17 233 510 |

## 4. Private Depositen in £

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug. 1912 | 13. Aug. 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | 20. Aug 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28. Aug. 1912 |
|---|---|---|---|---|
| — | 39 822 865 | 42 210 189 | 43 214 309 | 44 416 050 |
| 46 633 003 | 40 067 483 | 40 708 936 | 40 051 311 | 40 821 556 |
| — | 40 850 814 | 43 263 123 | 42 889 928 | 45 416 619 |

## 5. Gesamtbetrag der fremden Gelder[3]) in £

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug. 1912 | 13. Aug. 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | 20 Aug. 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28 Aug 1912 |
|---|---|---|---|---|
| — | 49 172 978 | 51 551 322 | 53 556 459 | 54 402 459 |
| 61 370 275 | 51 801 232 | 51 109 101 | 51 595 259 | 51 758 568 |
| — | 57 667 173 | 59 815 354 | 60 433 679 | 62 650 129 |

## 6. Zusammensetzung der fremden Gelder.

Oeffentliche und private Depositen in Prozenten der fremden Gelder.

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug. 1912 | | 13. Aug. 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | | 20. Aug 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28 Aug. 1912 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % | öffentl. Depositen % | private Depositen % |
| — | — | 19,01 | 80,99 | 18,12 | 81,88 | 19,31 | 80,69 | 18,36 | 81,64 |
| 24,01 | 75,99 | 20,72 | 79,28 | 20,35 | 79,65 | 22,37 | 77,63 | 21,13 | 78,87 |
| — | — | 29,16 | 70,84 | 27,67 | 72,33 | 29,03 | 70,97 | 27,51 | 72,49 |

## 7. Metallreserve für die fremden Gelder in £.

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6 Aug 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug 1912 | 13. Aug. 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | 20. Aug. 1913 / 23. Juli 1913 / 21 Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28. Aug. 1912 |
|---|---|---|---|---|
| — | 27 507 269 | 29 944 759 | 31 403 901 | 32 361 610 |
| 25 867 666 | 26 219 751 | 27 287 850 | 27 716 876 | 27 876 520 |
| — | 28 154 041 | 29 815 227 | 30 108 153 | 30 993 930 |

## 8 Metalldeckung der fremden Gelder.

Metallreserve in Prozenten der fremden Gelder.

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug. 1912 | 13. Aug. 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | 20. Aug. 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28. Aug 1912 |
|---|---|---|---|---|
| % | % | % | % | % |
| — | 55,94 | 58,08 | 58,64 | 59,49 |
| 42,15 | 50,62 | 53,39 | 53,72 | 53,86 |
| — | 48,82 | 49,85 | 49,82 | 49,47 |

## 9. Bestand an britischen Staatsschuldversohreibungen[4]) in £

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug. 1912 | 13. Aug. 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | 20. Aug 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28 Aug. 1912 |
|---|---|---|---|---|
| — | 12 756 539 | 12 456 539 | 12 453 405 | 12 453 405 |
| 12 756 505 | 12 756 505 | 12 756 539 | 12 756 539 | 12 756 539 |
| — | 13 982 472 | 13 982 472 | 13 367 655 | 13 367 655 |

## 10. Bestand an anderen Wertpapieren[5]) in £

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug. 1912 | 13. Aug. 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | 20. Aug. 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28. Aug. 1912 |
|---|---|---|---|---|
| — | 26 988 361 | 27 240 566 | 27 813 574 | 27 672 873 |
| 40 661 622 | 30 853 114 | 29 122 032 | 29 182 120 | 29 190 985 |
| — | 33 613 567 | 34 141 958 | 35 103 208 | 36 369 903 |

## 11. Gesamtbetrag der Wertpapieranlage[6]) in £

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug. 1912 | 13. Aug 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1913 | 20. Aug. 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28. Aug. 1912 |
|---|---|---|---|---|
| — | 39 744 900 | 39 697 105 | 40 266 979 | 40 126 278 |
| 53 418 127 | 43 609 619 | 41 878 571 | 41 938 659 | 41 947 524 |
| — | 47 596 039 | 48 124 430 | 48 470 863 | 49 737 558 |

## 12. Zusammensetzung der Wertpapieranlage[6])

Britische Staatsschuldverschreibungen und andere Wertpapiere in Prozenten des Gesamtbetrags der Wertpapieranlage.

| — / 2. Juli 1913 / — | Ausweistage — Mittwoch — 6. Aug. 1913 / 9. Juli 1913 / 7. Aug. 1912 | | 13. Aug 1913 / 16. Juli 1913 / 14. Aug. 1912 | | 20. Aug. 1913 / 23. Juli 1913 / 21. Aug. 1912 | | 27. Aug. 1913 / 30. Juli 1913 / 28 Aug. 1912 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % | Brit. Staatsschuldverschr. % | Andere Wertpapiere % |
| — | — | 32,10 | 67,90 | 31,38 | 68,62 | 30,93 | 69,07 | 31,04 | 68,96 |
| 23,85 | 76,12 | 29,25 | 70,75 | 30,46 | 69,54 | 30,42 | 69,58 | 30,41 | 69,59 |
| — | — | 29,38 | 70,62 | 29,05 | 70,95 | 27,58 | 72,42 | 26,88 | 73,12 |

## 13. Diskontsätze[7]).

| Monat | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| August 1913 | 4 1/2 | 3,84 | 4 1/2 | 4 1/16 | 4 1/2 | 3 5/8 |
| Juli 1913 | 4 1/2 | 4,15 | 4 1/2 | 4 3/8 | 4 1/2 | 4,00 |
| August 1912 | 3,12 | 3,20 | 4,00 | 3 3/4 | 3,00 | 3,00 |

[7]) Als solche sind zusammengefasst worden: Die Anlagen in Wechseln und Schecks, Lombardforderungen und Effekten. [1]) **Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Mittwoch jeder Woche.** [2]) Der Metallbestand umfasst die Metallvorräte aus dem Issue und Banking Department. [3]) Oeffentliche und private Depositen zusammengenommen (Tab. 4 und 5). [4]) Die Anlage enthält (neben dem Eigenbesitz des Banking Department an brit. Schuldverschreibungen) vornehmlich Lombardpfänder. [5]) Die Anlage enthält fast ausschliesslich Diskonten und Lombardpfänder. [6]) Hauptsächliche Lombardpfänder und Diskonten. [7]) Der Privatdiskontsatz bezieht sich auf Bank-Wechsel mit einer Lauffrist bis zu 3 Monaten.



Digitized by Google

# IV. Die Banque de France im Monat August 1913[1]).

## 1. Goldbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug. 1912 | 8. Aug. 1912 | 16. Aug. 1912 | 22. Aug. 1912 | 29. Aug 1912 |
| — | 3 364 785 | 3 400 785 | 3 420 927 | 3 447 785 |
| 3 315 450 | 3 313 685 | 3 328 678 | 3 351 387 | 3 362 225 |
| 3 286 693 | 3 289 173 | 3 291 427 | 3 301 440 | 3 297 605 |

## 2. Silberbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug. 1912 | 8. Aug. 1912 | 16. Aug. 1912 | 22. Aug. 1912 | 29. Aug. 1912 |
| — | 635 576 | 626 633 | 627 971 | 633 069 |
| 630 119 | 622 168 | 623 859 | 626 344 | 627 363 |
| 801 770 | 806 465 | 796 006 | 790 996 | 784 523 |

## 3. Metallbestand
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug. 1912 | 8. Aug 1912 | 16. Aug. 1912 | 22, Aug 1912 | 29 Aug. 1912 |
| — | 4 003 304 | 4 027 418 | 4 048 899 | 4 080 854 |
| 3 945 569 | 3 935 852 | 3 952 538 | 3 977 731 | 3 989 589 |
| 4 088 463 | 4 095 638 | 4 087 434 | 4 092 436 | 4 082 133 |

## 4. Zusammensetzung des Metallbestands.
Gold und Silber in Prozenten des Metallbestands.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | | 7. Aug. 1913 | | 14. Aug 1913 | | 21. Aug. 1913 | | 28. Aug. 1913 | |
| 3. Juli 1913 | | 10. Juli 1913 | | 17. Juli 1913 | | 24. Juli 1913 | | 31. Juli 1913 | |
| 1. Aug. 1912 | | 8. Aug. 1912 | | 16. Aug. 1912 | | 22. Aug. 1912 | | 29. Aug. 1912 | |
| Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % | Gold % | Silber % |
| — | — | 84,05 | 15,95 | 84,44 | 15,56 | 84,49 | 15,51 | 84,49 | 15,51 |
| 84,03 | 15,97 | 84,19 | 15,81 | 84,22 | 15,78 | 84,25 | 15,75 | 84,27 | 15,73 |
| 80,39 | 19,61 | 80,31 | 19,69 | 80,53 | 19,47 | 80,67 | 19,33 | 80,78 | 19,22 |

## 5. Notenumlauf
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | |
|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug. 1912 | 8. Aug. 1912 | 16. Aug. 1912 | 22. Aug. 1912 | 29. Aug. 1912 |
| — | 5 510 465 | 5 460 315 | 5 420 830 | 5 410 289 |
| 5 663 027 | 5 593 785 | 5 567 463 | 5 452 080 | 5 676 832 |
| 5 239 678 | 5 117 924 | 5 076 492 | 5 036 248 | 5 069 552 |

## 6. Deckung des Notenumlaufs.
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | | 7. Aug. 1913 | | 14. Aug. 1913 | | 21. Aug. 1913 | | 28. Aug. 1913 | |
| 3. Juli 1913 | | 10. Juli 1913 | | 17. Juli 1913 | | 24. Juli 1913 | | 31. Juli 1913 | |
| 1. Aug. 1912 | | 8. Aug 1912 | | 16 Aug. 1912 | | 22. Aug. 1912 | | 29. Aug. 1912 | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| — | — | 61,06 | 72,65 | 62,28 | 73,76 | 63,11 | 74,69 | 63,73 | 75,43 |
| 58,55 | 69,67 | 59,24 | 70,36 | 59,79 | 70,99 | 61,47 | 72,96 | 59,23 | 70,28 |
| 62,73 | 78,03 | 64,27 | 80,03 | 64,84 | 80,52 | 65,55 | 81,26 | 65,05 | 80,52 |

## 7. Guthaben des Staats
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug. 1912 | 8. Aug. 1912 | 16 Aug. 1912 | 22. Aug. 1912 | 29. Aug. 1912 |
| — | 361 951 | 310 262 | 327 647 | 338 556 |
| 229 396 | 244 055 | 273 699 | 362 761 | 388 088 |
| 290 808 | 280 087 | 304 247 | 345 038 | 358 806 |

## 8. Guthaben der Privaten
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24 Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug. 19.2 | 8. Aug. 1912 | 16. Aug. 1912 | 22. Aug. 1912 | 29 Aug. 1912 |
| — | 683 673 | 680 382 | 718 994 | 852 341 |
| 780 317 | 661 480 | 668 824 | 733 529 | 690 294 |
| 677 958 | 719 489 | 699 607 | 681 360 | 800 787 |

## 9. Gesamtsumme der fremden Gelder[2])
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10 Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug. 1912 | 8. Aug. 1912 | 16 Aug. 1912 | 23 Aug. 1912 | 29. Aug 1912 |
| — | 1 045 624 | 930 644 | 1 049 611 | 1 190 895 |
| 1 009 713 | 905 535 | 912 523 | 1 096 230 | 1 072 382 |
| 968 766 | 993 577 | 1 003 854 | 1 026 398 | 1 159 596 |

## 10. Zusammensetzung der fremden Gelder.
Guthaben des Staats und der Privaten in Prozenten der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | | 7. Aug. 1913 | | 14. Aug 1913 | | 21. Aug. 1913 | | 28. Aug. 1913 | |
| 3. Juli 1913 | | 10 Juli 1913 | | 17. Juli 1913 | | 24. Juli 1913 | | 31. Juli 1913 | |
| 1. Aug. 1912 | | 8 Aug. 1912 | | 16. Aug 1912 | | 22. Aug. 1912 | | 29. Aug. 1912 | |
| Guthaben d Staats % | d. Priv % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d Staats % | d. Priv. % | Guthaben d. Staats % | d. Priv. % | Guthaben d Staats % | d. Priv. % |
| — | — | 34,62 | 65 38 | 31,32 | 68,68 | 31,30 | 68.70 | 28,13 | 71,57 |
| 22,72 | 77,28 | 26,95 | 73,04 | 29,04 | 70,96 | 33,09 | 66,91 | 35,99 | 64,01 |
| 30,02 | 69,98 | 28,02 | 71,98 | 30,31 | 69,69 | 33,62 | 66,38 | 30,94 | 69,06 |

## 11. Deckung der sämtlichen täglich fälligen Verbindlichkeiten[3]).
Gold- bzw. Metallbestand in Prozenten des Notenumlaufs und der fremden Gelder.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| — | | 7. Aug 1913 | | 14. Aug. 1913 | | 21. Aug 1913 | | 28. Aug. 1913 | |
| 3. Juli 1913 | | 10. Juli 1913 | | 17. Juli 1913 | | 24. Juli 1913 | | 31. Juli 1913 | |
| 1. Aug. 1912 | | 8. Aug. 1912 | | 16. Aug. 1912 | | 22 Aug. 1912 | | 29. Aug. 1912 | |
| Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % | Gold % | Metall % |
| — | — | 51,32 | 61,06 | 52,72 | 62,43 | 52,89 | 62,60 | 52,23 | 61,82 |
| 49,69 | 59,13 | 50,99 | 60,56 | 51,13 | 60,72 | 51,18 | 60,74 | 49,77 | 59.06 |
| 52,94 | 65,85 | 53,77 | 66,95 | 54,13 | 67,22 | 54,46 | 67,50 | 52,94 | 65,53 |

## 12. Wechselanlage
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7 Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1 Aug. 1912 | 8. Aug. 1912 | 16 Aug. 1912 | 22. Aug. 1912 | 29. Aug. 1912 |
| — | 1 502 600 | 1 431 725 | 1 426 724 | 1 479 108 |
| 1 857 851 | 1 567 578 | 1 574 622 | 1 578 183 | 1 840 493 |
| 1 391 664 | 1 073 782 | 1 054 329 | 1 033 057 | 1 191 387 |

## 13. Bestand an Auslandswechseln
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24 Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug. 1912 | 8. Aug. 1912 | 16 Aug. 1912 | 22. Aug. 1912 | 29. Aug. 1912 |
| — | 20 570 | 20 880 | 18 103 | 17 131 |
| 21 831 | 20 592 | 19 929 | 18 307 | 18 573 |
| 18 705 | 14 637 | 14 463 | 12 959 | 12 233 |

## 14. Prozentualer Anteil der Auslandswechsel an der Wechselanlage.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7 Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug 1912 | 8. Aug 1912 | 16. Aug. 1912 | 22. Aug. 1912 | 29. Aug 1912 |
| % | % | % | % | % |
| — | 1,37 | 1,46 | 1,27 | 1,16 |
| 1,18 | 1,31 | 1,27 | 1,16 | 1,01 |
| 1,05 | 1,36 | 1,37 | 1,25 | 1,03 |

## 15. Lombardanlage
in 1000 Frs

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24 Juli 1913 | 31 Juli 1913 |
| 1. Aug. 1912 | 8 Aug. 1912 | 16. Aug. 1912 | 22 Aug. 1912 | 29. Aug. 1912 |
| — | 764 462 | 730 958 | 725 914 | 723 225 |
| 763 882 | 766 415 | 746 664 | 734 438 | 732 763 |
| 665 542 | 686 528 | 676 078 | 674 512 | 664 233 |

## 16. Zeitweilige Vorschüsse an den Staat
in 1000 Frs.

| Ausweistage — Donnerstag — | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| — | 7. Aug. 1913 | 14. Aug. 1913 | 21. Aug. 1913 | 28. Aug. 1913 |
| 3. Juli 1913 | 10. Juli 1913 | 17. Juli 1913 | 24. Juli 1913 | 31. Juli 1913 |
| 1. Aug. 1912 | 8. Aug. 1912 | 16. Aug 1912 | 22. Aug. 1912 | 29. Aug. 1913 |
| — | 6 199 | 6 199 | 6 199 | 6 199 |
| 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 | 6 399 |
| 7 086 | 6 986 | 6 936 | 6 986 | 6 986 |

## 17. Diskontsätze.

| Monat | | Durchschnittlicher Bankdiskont % | Durchschnittlicher Privatdiskont % | Höchster Bankdiskont % | Höchster Privatdiskont % | Niedrigster Bankdiskont % | Niedrigster Privatdiskont % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| August | 1913 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 |
| Juli | 1913 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 | 4 | 3 3/4 |
| August | 1912 | 3 | 2 3/4 | 3 | 2 3/4 | 3 | 2 3/4 |

[1]) Die Ausweise beziehen sich auf den Status der Bank am Donnerstag jeder Woche.
[2]) Täglich fällige Guthaben des Staats und der Privaten zusammengefasst. (Tab. 8 und 9.)
[3]) Als sämtliche täglich fällige Verbindlichkeiten sind Noten und fremde Gelder zusammengefasst worden (Tab. 5 und 9.)



Digitized by Google

# Statistik

über die

# Kursbewegung an der Berliner Börse notierter marktgängiger Wertpapiere

**Diese Statistik nebst dem ihr zugrunde liegenden Schema ist gemäss § 1 des Gesetzes vom 19. Juni 1901 gegen Nachdruck geschützt.**

## Drittes u. viertes Vierteljahr 1912.

Die Anordnung der Wertpapiere ist die gleiche wie im „Amtlichen Kursblatt der Berliner Fondsbörse". — Der Durchschnittskurs für jedes Wertpapier ergibt sich aus der Zahl seiner Notierungstage.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Wechsel.** | | | | | | | |
| Amsterd.-Rottd. 100 Fl. 8 Tg. | Juli—Sept. 1911 | 39 | 169,19 | 27/VII .) | 169,40 | 26/IX | 168,65 |
| | Okt.—Dez. „ | 36 | 169,25 | 30/XII | 169,45 | 3/X •) | 169,05 |
| | Jan.—März 1912 | — | 169,33 | 15/I •) | 169,55 | 16/III | 168,95 |
| | April—Juni „ | — | 169,35 | 15/V •) | 169,50 | 8/VI ·) | 169,15 |
| | Juli—Sept. „ | — | 169,38 | 2/VII ·) | 169,50 | 20/VIII •) | 169,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 169,36 | 15/10 ·) | 169,65 | 27/XII | 168,80 |
| London 1 £ vista | Juli—Sept. 1911 | — | 20,470 | 28/IX ·) | 20,495 | 10/VII | 20,46 |
| | Okt—Dez „ | — | 20,477 | 14/X | 20,52 | 11/XII ) | 20,44 |
| | Jan.—März 1912 | — | 20,486 | 27/I | 20,525 | 26/III | 20,44 |
| | April—Juni „ | — | 20,465 | 4/IV •) | 20,49 | 8/VI •) | 20,435 |
| | Juli—Sept. „ | — | 20,467 | 22/VII ) | 20,485 | 19/IX | 20,435 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 20,486 | 12/XI | 20,545 | 27/XII | 20,42 |
| London 1 £ St. 8 Tg. | Juli—Sept. 1911 | 39 | 20,455 | 24/VIII | 20,465 | 1/VII •) | 20,41 |
| | Okt—Dez. „ | 36 | 20,449 | 14/X •) | 20,485 | 19/XII•) | 20,42 |
| | Jan—März 1912 | — | 20,463 | 25/I ·) | 20,505 | 23/III ·) | 20,42 |
| | April—Juni „ | 8 | 20,440 | 18/IV | 20,465 | 6/VI •) | 20,42 |
| | Juli—Sept. „ | 4 | 20,440 | 25/VII | 20,46 | 5/IX •) | 20,42 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 20,452 | 12/XI | 20,505 | 24/XII ) | 20,39 |
| Madrid u. Barcel. 100 Pes. 14 Tg. | Juli—Sept. 1911 | 55 | 74,675 | 11/VII•) | 74,80 | 1/VII | 74,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 56 | 74,79 | 12/XII | 75,20 | 4/XI | 74,50 |
| | Jan—März 1912 | 32 | 75,20 | 11/I ·) | 75,25 | 27/II •) | 75,10 |
| | April—Juni „ | 23 | 76,18 | 25/VI | 76,90 | 2/IV | 75,35 |
| | Juli—Sept. „ | 37 | 76,54 | 6/VII | 76,85 | 17/IX | 76,30 |
| | Okt—Dez. „ | 25 | 76,10 | 3/X | 76,60 | 14/XI | 75,50 |
| New York 1 Dollar vista | Juli—Sept. 1911 | 39 | 4,2055 | 12/VIII•) | 4,21 | 1/VII ·) | 4,1975 |
| | Okt.—Dez. „ | 36 | 4,2013 | 10/X | 4,215 | 18/XI •) | 4,1925 |
| | Jan.-März 1912 | — | 4,1986 | 6/I ) | 4,205 | 16/III ·) | 4,1875 |
| | April—Juni „ | 5 | 4,1965 | 2/IV ·) | 4,2025 | 18/VI ·) | 4,1875 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 4,1981 | 26/IX •) | 4,2075 | 27/VIII | 4,192 |
| | Okt—Dez „ | — | 4,2098 | 5/XI •) | 4,22 | 24/XII•) | 4,19 |
| Paris 100 Fr vista | Juli—Sept. 1911 | — | 81,062 | 25/IX ·) | 81,35 | 1/VII ) | 80,90 |
| | Okt.—Dez „ | — | 81,265 | 19/X ·) | 80,50 | 14/XII | 81,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 81,156 | 13/I | 81,35 | 19/II | 81,075 |
| | April—Juni „ | — | 81,097 | 4/IV | 81,225 | 7/VI | 80,975 |
| | Juli—Sept. „ | — | 81,011 | 1/VII | 81,15 | 16/IX | 80,825 |
| | Okt—Dez. „ | — | 81,203 | 5/XI | 81,45 | 1/X •) | 80,975 |
| Paris 100 Fr. 8 Tg. | Juli—Sept. 1911 | 61 | 81,044 | 30/IX | 81,425 | 1/VII | 80,80 |
| | Okt.—Dez. „ | 56 | 81,26 | 10/X •) | 81,475 | 14/XII | 81,00 |
| | Jan.—März 1912 | 49 | 81,148 | 13/I | 81,35 | 16/III •) | 81,025 |
| | April—Juni „ | 43 | 81,104 | 3,IV | 81,875 | 29/VI | 80,50 |
| | Juli—Sept. „ | 53 | 81,025 | 6/VII | 81,15 | 5/IX | 80,85 |
| | Okt.—Dez. „ | 49 | 81,170 | 31/X | 81,37 | 12/XII | 81,00 |
| Petersburg 100 R. 8 Tg. | Juli—Sept. 1911 | 78 | 215,65 | 26/IX | 215,65 | 26/IX | 215,65 |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 215,90 | 30/XII | 215,90 | 30/XII | 215,90 |
| | Jan.—März 1912 | 75 | 215,80 | 17/II | 215,80 | 17/II | 215,80 |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept. „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt—Dez. „ | 75 | 215,00 | 31/XII | 215,00 | 31/XII | 215,00 |
| Wien 100 Kr. 8 Tg. | Juli—Sept. 1911 | — | 85,007 | 29/VII | 85,225 | 22/IX •) | 84,65 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 84,815 | 23/XI | 85,025 | 2/X | 84,65 |
| | Jan—März 1912 | — | 84,858 | 24/I •) | 85,025 | 16/III | 84,575 |
| | April—Juni „ | — | 84,680 | 4/IV | 84,825 | 20/VI •) | 84,55 |
| | Juli—Sept. „ | — | 84,799 | 1/VIII •) | 84,95 | 1/VII ·) | 84,675 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 84,595 | 1/X •) | 84,80 | 29/XI | 84,15 |
| **Deutsche Staats-Papiere.** | | | | | | | |
| 4% Deutsche Reichs-Anleihe unk. 18. | Juli—Sept. 1911 | — | 102,18 | 19/VII ) | 102,60 | 26/IX ·) | 101,50 |
| | Okt. Dez. „ | — | 101,69 | 10/X | 108,80 | 2/X ·) | 101,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 101,61 | 8/I •) | 102,20 | 18/III ) | 101,10 |
| | April—Juni „ | — | 101,12 | 9/IV | 101,70 | 4/V •) | 100,70 |
| | Juli—Sept. „ | — | 100,76 | 16/VII .) | 100,90 | 24/IX ·) | 100,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,18 | 1/X ·) | 100,50 | 16/XII ·) | 99,10 |
| 3½% Deutsche Reichs-Anleihe | Juli—Sept. 1911 | — | 93,21 | 17/VII •) | 93,30 | 30/IX | 91,90 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 91,84 | 7/X •) | 92,10 | 19/XII •) | 91,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 91,05 | 2/I •) | 91,75 | 28/III .) | 90,30 |
| | April—Juni „ | — | 90,31 | 19/IV ·) | 90,80 | 4/VI •) | 89,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 89,59 | 1/VII •) | 90,10 | 27/IX | 88,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 88,24 | 1/X •) | 88,90 | 16/XII | 87,00 |
| 3% Deutsche Reichs-Anleihe | Juli—Sept. 1911 | — | 83,20 | 17/VII •) | 84,00 | 9/IX | 82,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 82,57 | 5/XII | 83,10 | 2/X •) | 82,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 82,05 | 6/I | 82,80 | 19/III | 81,25 |
| | April—Juni „ | — | 80,94 | 3/IV •) | 81,80 | 25/VI | 80,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 79,59 | 2/VII | 80,40 | 12/IX •) | 78,60 |
| | Okt.—Nov. „ | — | 77,87 | 1/X ·) | 78,80 | 19/XII | 77,00 |
| 4% Preuss. kns Staffelanleihe v. 1 4 18.ab3¾% v. 1. 4. 23. ab | Juli—Sept. „ | — | 100,07 | 14/VII ) | 100,40 | 29/IX | 99,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,98 | 2/X | 99,50 | 27/XI ·) | 98,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,42 | 2/I | 98,80 | 14/III •) | 98,10 |
| | April—Juni „ | — | 96,94 | 1/IV •) | 98,10 | 17/VI ·) | 96,20 |
| | Juli—Sept. „ | — | 95,93 | 1/VII ·) | 96,25 | 27/IX | 95,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 93,93 | 1/X | 95,30 | 18/XII ·) | 92,90 |
| 3½% Preuss. Consolidierte Anleihe | Juli—Sept. 1911 | — | 93,19 | 13/VII•) | 93,90 | 30/IX | 91,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 91,84 | 6/X •) | 92,10 | 19/XII •) | 91,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 91,05 | 2/I •) | 91,75 | 28/III ·) | 90,30 |
| | April—Juni „ | — | 89,90 | 11/IV ·) | 90,80 | 4/VI •) | 89,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 89,60 | 1/VII •) | 90,10 | 27/IX | 88,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 88,24 | 1/X •) | 88,90 | 12/XII •) | 87,00 |
| 3% Preuss. Consolidierte Anleihe | Juli—Sept. 1911 | — | 83,11 | 17/VII .) | 83,90 | 9/IX •) | 82,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 82,45 | 3/XI •) | 82,80 | 2/X | 81,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 82,02 | 6/I | 82,80 | 19/III •) | 81,30 |
| | April—Juni „ | — | 80,89 | 3/IV •) | 81,75 | 25/VI | 80,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 79,58 | 2/VII | 80,40 | 12/IX •) | 78,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 77,86 | 1/X | 78,90 | 16/XII•) | 77,00 |
| 4% Baden 1901 | Juli—Sept. 1911 | 29 | 100,35 | 5/VII •) | 100,70 | 11/IX •) | 100,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 14 | 100,41 | 10/XI | 101,30 | 2/X | 99,70 |
| | Jan.—März 1912 | 21 | 100,30 | 2/I | 101,10 | 9/III | 99,50 |
| | April—Juni „ | — | 99,86 | 9/IV | 100,25 | 22/VI •) | 99,40 |
| | Juli—Sept „ | 29 | 99,87 | 10/VII •) | 100,30 | 13/IX | 99,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 27 | 99,26 | 7/X | 99,90 | 28/XII•) | 98,40 |
| 3½% Baden konv. v.75,78,79,80 | Juli—Sept. 1911 | 55 | 94,00 | 12/VII | 94,20 | 22/IX | 93,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 43 | 93,37 | 19/X | 93,90 | 27/X •) | 93,10 |
| | Jan.—März 1912 | 52 | 93,39 | 3/II | 94,00 | 24/II •) | 93,00 |
| | April—Juni „ | 54 | 92,72 | 9/IV | 93,25 | 18/V | 92,20 |
| | Juli—Sept. „ | 61 | 93,13 | 6/IX ·) | 93,50 | 14/VIII | 92,70 |
| | Okt.—Dez. „ | 53 | 92,57 | 8/X •) | 93,25 | 10/X •) | 92,10 |
| 3% Baden 1896 | Juli—Sept. 1911 | 74 | 85,34 | 25/VII | 85,50 | 29/VII | 85,20 |
| | Okt.—Dez „ | 70 | 83,65 | 25/XI | 84,50 | 13/XII ·) | 83,25 |
| | Jan—Mkrz 1912 | 73 | 82,92 | 6/I | 84,25 | 6/III •) | 82,75 |
| | April—Juni „ | 69 | 83,15 | 1/V | 84,00 | 19/IV | 82,70 |
| | Juli—Sept. „ | 76 | 84,83 | 14/VIII | 86,60 | 14/IX | 81,40 |
| | Okt.—Dez. „ | 75 | 82,00 | 31/XII | 82,00 | 31/XII | 82,00 |
| 4% Bayern | Juli—Sept. 1911 | 32 | 101,09 | 24/VII•) | 102,00 | 22/IX | 100,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 15 | 101,04 | 13/X •) | 101,40 | 3/X | 100,50 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 100,78 | 9/I •) | 101,50 | 16/III •) | 100,10 |
| | April—Juni „ | 4 | 100,29 | 9/IV | 101,20 | 26/VI ·) | 99,75 |
| | Juli—Sept. „ | 13 | 100,03 | 10/VII | 100,60 | 1/VII •) | 99,80 |
| | Okt—Dez. „ | 2 | 99,58 | 4/X | 100,25 | 31/XII | 98,50 |
| 3½% Bayern | Juli—Sept. 1911 | — | 90,75 | 14/VII | 91,40 | 29/IX | 88,90 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,22 | 7/X •) | 90,50 | 2/X | 88,10 |
| | Jan.—März 1912 | 3 | 89,74 | 3/I ·) | 90,25 | 29/III | 91,60 |
| | April—Juni „ | — | 88,79 | 24/IV •) | 89,30 | 20/VI •) | 90,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 87,91 | 4/VII •) | 88,30 | 12/IX •) | 87,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 86,88 | 7/X | 87,60 | 10/XII•) | 86,40 |
| 3% Bayern Eisenb.-Obl. | Juli—Sept. 1911 | 69 | 80,78 | 24/VII | 81,20 | 20/IX •) | 80,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 70 | 80,44 | 9/XI | 81,00 | 7/X | 80,00 |
| | Jan.—März 1912 | 46 | 80,01 | 13/I | 80,60 | 14/III | 79,40 |
| | April—Juni „ | 62 | 78,99 | 11/V ) | 79,30 | 25/VI •) | 78,00 |
| | Juli—Sept. „ | 22 | 77,99 | 15/VII •) | 79,00 | 29/VII | 76,70 |
| | Okt.—Dez. „ | 57 | 77,21 | 11/X | 77,30 | 14/X •) | 77,00 |
| 3½% Bremer Anl. 1905 unk. 15. | Juli—Sept. 1911 | 32 | 90,26 | 7/VII •) | 91,50 | 27/IX | 89,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 28 | 90,01 | 15/XI | 91,00 | 28/XII | 88,80 |
| | Jan.—März 1912 | 28 | 89,17 | 19/I | 89,75 | 23/III | 88,40 |
| | April—Juni „ | 14 | 88,59 | 11/IV ·) | 89,50 | 28/VI ) | 87,70 |
| | Juli—Sept „ | 41 | 87,46 | 2/VII | 88,00 | 22/VIII | 87,20 |
| | Okt.—Dez. „ | 36 | 86,55 | 2/X | 87,50 | 17/X | 86,20 |
| 3% Bremer Anl. 1896, 1902 | Juli—Sept. 1911 | 14 | 79,41 | 21/VII | 80,10 | 26/VIII | 78,30 |
| | Okt.-Dez. „ | 9 | 79,31 | 2/X •) | 79,80 | 28/XII | 78,35 |
| | Jan.—März 1912 | 12 | 78,59 | 15/I •) | 79,40 | 13/II •) | 77,80 |
| | April—Juni „ | 20 | 78,04 | 8/VI | 79,90 | 11/IV ·) | 77,50 |
| | Juli—Sept. „ | 4 | 77,25 | 3/VII | 78,00 | 28/IX •) | 76,40 |
| | Okt.—Dez. „ | 12 | 75,98 | 12/X | 76,70 | 18/XII •) | 74,75 |
| 3½% Hamburg. Staats-Rente amort. 1887—04 | Juli—Sept. 1911 | 30 | 90,68 | 14/VII•) | 91,40 | 29/IX | 89,80 |
| | Okt.—Dez. „ | 24 | 90,46 | 14/X •) | 90,90 | 26/X | 90,90 |
| | Jan.—März 1912 | 18 | 90,50 | 5/I | 91,50 | 28/III •) | 89,50 |
| | April—Juni „ | 22 | 89,34 | 15/IV ) | 90,00 | 15/VI | 88,60 |
| | Juli—Sept. „ | 42 | 88,71 | 10/VIII | 89,50 | 29/VIII•) | 88,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 29 | 88,20 | 4/X •) | 88,75 | 14/XII | 87,60 |
| 3% Hamburg. Staats-Rente amort. 1886—02 | Juli—Sept. 1911 | 38 | 81,51 | 3/VII | 82,70 | 26/VIII | 80,70 |
| | Okt.—Dez. „ | 28 | 81,28 | 9/XII | 81,75 | 26/X | 80,70 |
| | Jan.—März 1912 | 25 | 80,83 | 2/I •) | 82,00 | 26/III ·) | 79,60 |
| | April—Juni „ | 42 | 79,91 | 4/IV | 80,30 | 19/IV | 79,50 |
| | Juli—Sept. „ | 44 | 79,42 | 30/VII | 80,25 | 31/VIII | 78,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 55 | 78,32 | 1/X •) | 78,75 | 14/X | 77,90 |

Der Kurs an den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

·) Der Kurs an den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.



Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Preussische Rentenbriefe.** | | | | | | | |
| 4 % Kur- u. Nm. (Brdbg.) | Juli—Sept. 1911 | — | 100,29 | 20/VII•) | 100,60 | 30/IX | 99,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,06 | 10/X •) | 100,40 | 30/XII | 99,80 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 100,21 | 25/III •) | 101,00 | 29/II | 99,80 |
| | April—Juni „ | 10 | 99,81 | 3/IV | 100,60 | 28/VI | 99,20 |
| | Juli—Sept. „ | — | 99,55 | 10/VII | 100,10 | 26/IX •) | 99,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 4 | 98,15 | 1/X •) | 99,40 | 23/XII | 96,50 |
| 3½ % Kur- u. Nm. (Brdbg.) | Juli—Sept. 1911 | — | 90,66 | 10/VII•) | 91,30 | 9/IX •) | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 90,18 | 17/X | 90,75 | 27/X •) | 89,90 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,88 | 2/I •) | 90,10 | 20/III •) | 89,60 |
| | April—Juni „ | — | 89,39 | 12/IV •) | 90,00 | 24/V •) | 89,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,63 | 9/VII | 89,30 | 13/IX •) | 88,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,78 | 1/X •) | 88,50 | 30/XI | 86,90 |
| 4 % Pommersche | Juli—Sept. 1911 | 7 | 100,44 | 25/VIII.) | 101,50 | 5/IX | 99,80 |
| | Okt.—Dez. „ | 5 | 100,15 | 4/X | 100,90 | 30/X •) | 99,90 |
| | Jan.—März 1912 | 17 | 100,23 | 19/I •) | 100,50 | 29/II •) | 99,90 |
| | April—Juni „ | 1 | 99,88 | 4/IV | 100,50 | 28/VI | 99,20 |
| | Juli—Sept. „ | — | 99,64 | 11/VII •) | 100,00 | 24/IX •) | 99,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 18 | 98,40 | 12/X | 99,50 | 23/XII •) | 97,00 |
| 3½ % Pommersche | Juli—Sept. 1911 | — | 90,64 | 7/VII •) | 91,20 | 9/IX •) | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,12 | 6/X •) | 90,25 | 1/XI | 89,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,85 | 5/I | 90,20 | 21/III•) | 89,50 |
| | April—Juni „ | — | 89,29 | 1/IV | 89,90 | 26/VI •) | 88,80 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,46 | 4/VII •) | 88,90 | 16/IX | 87,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,47 | 10/X •) | 88,25 | 13/XII •) | 86,75 |
| 4 % Preussische | Juli—Sept. 1911 | — | 100,28 | 21/VII | 100,90 | 30/IX | 99,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,04 | 18/XII | 100,30 | 19/X •) | 99,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 100,10 | 4/I •) | 100,30 | 2/I •) | 99,90 |
| | April—Juni „ | 1 | 99,81 | 4/IV •) | 100,20 | 25/VI •) | 99,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 99,58 | 12/VII •) | 100,00 | 28/IX | 98,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,69 | 1/X •) | 99,30 | 21/XII | 96,20 |
| 3½ % Preussische | Juli—Sept. 1911 | — | 90,63 | 11/VII•) | 91,20 | 9/IX •) | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,11 | 16/X | 90,30 | 1/XI | 89,70 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,84 | 2/I •) | 90,10 | 21/III •) | 89,50 |
| | April—Juni „ | 1 | 89,39 | 1/IV •) | 89,90 | 11/VI | 88,90 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 88,59 | 9/VII •) | 89,25 | 27/IX •) | 88,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,58 | 16/X | 88,30 | 12/XII•) | 86,80 |
| 4 % Sächsische | Juli—Sept. 1911 | 2 | 100,39 | 22/VII | 100,90 | 1/VII.) | 100,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 10 | 100,14 | 12/X •) | 100,50 | 26/X | 99,80 |
| | Jan.—März 1912 | 8 | 100,22 | 28/III | 100,90 | 2/III | 99,75 |
| | April—Juni „ | 1 | 99,86 | 4/IV | 100,40 | 29/VI | 99,30 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 99,82 | 10/VII•) | 100,00 | 28/IX •) | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 22 | 97,80 | 22/X | 99,00 | 17/XII •) | 97,00 |
| 4 % Schlesische | Juli—Sept. 1911 | 1 | 100,44 | 20/VII•) | 100,50 | 11/IX | 100,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 100,39 | 12/XII•) | 100,75 | 9/XI •) | 100,10 |
| | Jan.—März 1912 | 22 | 100,52 | 13/I •) | 101,10 | 3/I | 100,20 |
| | April—Juni „ | 7 | 100,11 | 9/IV | 101,25 | 29/VI | 99,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 99,61 | 11/VII •) | 100,00 | 28/IX | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,52 | 1/X | 99,60 | 6/XII •) | 87,00 |
| **Preussische Provinzial-Anleihen.** | | | | | | | |
| 3½ % Ostpr. Pr. Ser. 1—10 | Juli—Sept. 1911 | — | 90,08 | 28/VII | 90,90 | 29/IX | 89,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,06 | 7/X •) | 89,30 | 12/XII•) | 88,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 88,73 | 23/III •) | 89,30 | 7/III | 87,60 |
| | April—Juni „ | — | 87,77 | 9/IV | 88,80 | 19/VI | 87,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 86,93 | 10/VII | 87,90 | 21/IX | 85,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 85,29 | 1/X | 85,90 | 18/XII | 83,75 |
| 4% Rheinpr. Ser. 20, 21, 31—34 | Juli—Sept. 1911 | — | 100,31 | 9/VIII | 100,50 | 29/IX •) | 100,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,10 | 10/X | 100,30 | 2/X •) | 100,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,94 | 2/I •) | 100,20 | 21/III •) | 99,50 |
| | April—Juni „ | — | 99,72 | 3/IV •) | 100,10 | 2•/VI •) | 99,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 99,21 | 5/IX | 99,40 | 26/IX •) | 98,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,43 | 31/XII | 98,75 | 16/XII .) | 98,20 |
| 3¼ % Rheinpr. Ser. 22 u. 23 | Juli—Sept. 1911 | — | 95,99 | 1/VII•) | 96,00 | 31/VII•) | 95,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 95,91 | 30/XII | 96,50 | 30/XI •) | 95,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 95,86 | 2/I •) | 96,50 | 23/III •) | 95,25 |
| | April—Juni „ | — | 95,25 | 18/VI•) | 95,75 | 1/VI •) | 95,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 94,20 | 1/VII•) | 95,00 | 30/IX | 93,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 93,03 | 31/XII | 94,00 | 2/X •) | 93,00 |
| 3⁶/₁₀ % Rheinpr. Ser. 30 | Juli—Sept. 1911 | — | 94,55 | 1/VII•) | 95,00 | 7/IX •) | 94,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 94,01 | 2/X •) | 94,10 | 7/X •) | 94,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 93,65 | 2/I •) | 94,00 | 21/III •) | 93,25 |
| | April—Juni „ | — | 93,20 | 19/IV •) | 93,75 | 8/VI •) | 93,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 91,96 | 1/VII •) | 93,00 | 28/IX •) | 91,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,92 | 31/XII | 91,75 | 5/X •) | 90,00 |
| 3½ % Rheinpr. Ser. 18 unk. 16 | Juli—Sept. 1911 | — | 87,39 | 1/VII | 87,75 | 29/VIII | 87,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 86,42 | 2/X •) | 86,90 | 2/XI •) | 86,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 86,91 | 22/II | 87,50 | 26/III •) | 86,50 |
| | April—Juni „ | — | 86,53 | 10/IV •) | 86,75 | 23/IV | 86,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 85,78 | 9/VII | 87,25 | 10/VIII •) | 85,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 85,51 | 31/XII | 86,00 | 1/X •) | 85,50 |
| 3% Rheinpr. Ser 9, 11, 14 | Juli—Sept. 1911 | — | 84,37 | 5/VII•) | 84,50 | 1/VII•) | 84,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 84,15 | 1/XI •) | 84,40 | 13/XI •) | 84,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 83,50 | 5/I | 84,10 | 20/III •) | 82,75 |
| | April—März „ | 1 | 82,98 | 22/IV •) | 83,50 | 15/IV •) | 82,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 82,58 | 1/VII •) | 83,00 | 24/VIII•) | 82,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 82,11 | 31/XII | 83,00 | 1/X •) | 82,10 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Westfäl. Prov. 4, 5 unk. 15/16 | Juli—Sept. 1911 | — | 101,16 | 1/VII•) | 101,20 | 18/IX •) | 101,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,93 | 2/X •) | 101,00 | 31/X •) | 100,90 |
| | Jan.—März 1912 | — | 100,63 | 2/I •) | 100,90 | 29/III •) | 100,10 |
| | April—Juni „ | — | 100,04 | 4/IV •) | 100,20 | 25/VI •) | 99,80 |
| | Juli—Sept. „ | — | 99,39 | 1/VII •) | 99,80 | 28/IX •) | 98,90 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,54 | 1/X •) | 98,90 | 17/XII •) | 98,00 |
| 3% Westfäl. Prov. Ausg. 2 | Juli—Sept. 1911 | — | 84,49 | 1/VII•) | 84,50 | 29/IX •) | 84,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 8 | 82,77 | 2/X •) | 84,30 | 9/XI •) | 82,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 82,08 | 8/I . | 82,50 | 23/I •) | 82,00 |
| | Juni—April „ | — | 82,00 | 1/IV •) | 82,00 | 1/IV •) | 82,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 82,00 | 1/VII•) | 82,00 | 1/VII •) | 82,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 81,53 | 1/X •) | 81,75 | 10/X •) | 81,50 |
| **Preussische Kreis-Anleihen.** | | | | | | | |
| 4% Teltower Kr. 1900, 1907 unk. 15 | Juli—Sept. 1911 | — | 100,19 | 2/VIII | 100,50 | 30/IX | 99,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,90 | 7/X •) | 100,25 | 25/XI •) | 99,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,49 | 16/I | 99,90 | 11/III | 99,00 |
| | April—Juni „ | — | 99,11 | 4/IV •) | 99,50 | 26/VI •) | 98,50 |
| | Juli—Sept „ | — | 98,91 | 2/VII •) | 99,25 | 28/IX | 98,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,13 | 2/X •) | 98,40 | 20/XII •) | 96,10 |
| 3½ % Teltower Kr. 1890, 1901 | Juli—Sept. 1911 | 2 | 91,61 | 1/VII•) | 92,25 | 28/IX •) | 91,00 |
| | Okt.—Dez „ | 5 | 91,25 | 6/XII•) | 92,10 | 3/XI | 90,25 |
| | Jan.—März 1912 | 10 | 91,57 | 2/I •) | 92,00 | 20/I •) | 91,00 |
| | April—Juni „ | 24 | 91,24 | 13/IV •) | 92,00 | 6/VI •) | 90,60 |
| | Juli—Sept. „ | 33 | 91,45 | 26/VII•) | 91,75 | 1/VII •) | 90,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 90,90 | 31/XII | 91,50 | 30/XII | 90,30 |
| **Anleihen deutscher Städte, Gemeinden und Korporationen.** | | | | | | | |
| 4% Aachen 1893 1902, VIII 1902, X | Juli—Sept. 1911 | 4 | 100,06 | 16/IX •) | 100,50 | 30/IX | 99,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 99,78 | 24/X •) | 100,00 | 30/XII | 99,50 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 99,50 | 10/I •) | 100,00 | 19/III | 98,50 |
| | April—Juni „ | 5 | 98,01 | 10/V | 99,80 | 29/VI | 98,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 98,22 | 16/VII •) | 98,50 | 10/IX | 97,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 97,61 | 4/X •) | 98,60 | 27/XII•) | 96,50 |
| 3½ % Aachen 1893 | Juli—Sept. 1911 | 77 | 92,25 | 12/VII | 92,40 | 15/VII | 92,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 92,00 | 30/XII | 92,00 | 30/XII | 92,00 |
| | Jan.—März 1912 | 75 | 92,00 | 2/I | 92,00 | 2/I | 92,00 |
| | April—Juni „ | 30 | 93,52 | 21/VI •) | 93,80 | 4/V | 92,00 |
| | Juli—Sept. „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 67 | 92,36 | 31/XII | 93,00 | 20/XII •) | 92,00 |
| 4% Barmen 1899, 1901 N. | Juli—Sept. 1911 | — | 99,94 | 20/VII•) | 100,20 | 30/IX | 99,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,81 | 7/XII•) | 100,20 | 25/X •) | 99,40 |
| | Jan.—März 1912 | 3 | 99,54 | 9/I •) | 100,20 | 23/III | 98,50 |
| | April—Juni „ | 5 | 98,54 | 19/IV •) | 99,50 | 24/VI | 98,00 |
| | Juli—Sept. „ | 13 | 98,50 | 24/VII | 98,80 | 28/VIII •) | 97,90 |
| | Okt.—Dez „ | — | 97,83 | 2/XII •) | 98,50 | 12/XII •) | 97,00 |
| 3½ % Barmen 1901 N., 1904, 05. | Juli—Sept. 1911 | 2 | 93,18 | 26/VII•) | 93,40 | 29/IX | 93,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 93,20 | 12/X •) | 93,25 | 2/X •) | 93,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 93,66 | 30/III | 94,50 | 2/I •) | 93,20 |
| | April—Juni „ | — | 94,57 | 13/IV •) | 94,60 | 1/IV •) | 94,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 94,56 | 5/VII •) | 94,60 | 1/VII •) | 94,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 24 | 94,58 | 8/X •) | 94,60 | 2/X •) | 94,50 |
| 3¼ % Berliner 1882—98 | Juli—Sept. 1911 | — | 94,20 | 24/VII | 95,50 | 22/VIII | 92,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 93,19 | 9/X | 93,90 | 25/X .) | 92,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 93,57 | 29/II •) | 94,90 | 28/III •) | 92,10 |
| | April—Juni „ | — | 93,07 | 25/VI •) | 94,75 | 2/IV •) | 92,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 93,79 | 18/VII•) | 95,30 | 17/IX•) | 91,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 91,08 | 21/X •) | 92,70 | 17/XII •) | 88,10 |
| 3½ % Berliner 1904 I. | Juli—Sept 1911 | — | 94,30 | 24/VII | 95,50 | 18/IX •) | 93,10 |
| | Okt.—Dez „ | — | 93,21 | 12/X •) | 93,75 | 30/X | 92,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 93,58 | 4/III •) | 94,70 | 28/III | 92,00 |
| | April—Juni „ | — | 93,02 | 24/VI •) | 94,40 | 4/IV | 92,20 |
| | Juli—Sept. „ | — | 93,55 | 18/VII •) | 95,30 | 26/IX | 91,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,66 | 16/X •) | 92,25 | 21/XII •) | 88,20 |
| 3½ % Breslau 1880—1891 | Juli—Sept. 1911 | — | 92,02 | 10/VIII•) | 92,75 | 29/IX | 90,40 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 91,28 | 22/XII •) | 91,90 | 9/X | 90,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 91,44 | 16/II •) | 91,90 | 29/III •) | 90,50 |
| | April—Juni „ | 1 | 90,43 | 10/IV •) | 90,75 | 17/V •) | 90,20 |
| | Juli—Sept „ | 5 | 90,94 | 14/VIII•) | 92,00 | 1/VII •) | 90,40 |
| | Okt.—Dez. „ | 38 | 90,05 | 1/X •) | 91,25 | 29/X •) | 89,00 |
| 4% Charlottenburg 89, 95, 99 | Juli—Sept. 1911 | — | 100,57 | 22/VII | 101,40 | 29/IX | 99,80 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 100,23 | 27/XII | 100,60 | 30/X •) | 99,90 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 100,12 | 10/I | 100,80 | 19/III •) | 99,50 |
| | April—Juni „ | — | 99,63 | 1/IV •) | 99,90 | 29/VI | 99,10 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 99,27 | 10/VII •) | 99,80 | 30/IX | 98,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 98,33 | 16/X •) | 99,30 | 21/XII •) | 97,10 |
| 3½ % Charlottenburg 1895, 99, 1902, 05. | Juli—Sept. 1911 | — | 92,48 | 14/VII•) | 93,00 | 28/IX •) | 92,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 92,18 | 11/XII | 92,90 | 2/X •) | 92,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 91,93 | 3/I | 92,50 | 20/III | 91,40 |
| | April—Juni „ | — | 91,30 | 10/IV •) | 91,50 | 24/VI | 90,80 |
| | Juli—Sept. „ | — | 90,67 | 6/VII •) | 91,20 | 14/IX | 90,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,83 | 1/ X •) | 90,25 | 18/XII | 88,00 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4 % Cöln 1900, 1906 | Juli—Sept | 1911 | 1 | 100,46 | 14/VII •) | 100,90 | 29/IX •) | 99,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 99,90 | 13/X | 100,30 | 8/XI | 99,75 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 99,81 | 24/I „ | 100,10 | 29/II | 99,40 |
| | April—Juni | „ | — | 100,15 | 11/VI | 100,50 | 26/IV | 99,60 |
| | Juli—Sept. | „ | 1 | 100,23 | 13/IX | 100,60 | 1/VII •) | 100,20 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 99,97 | 1/X •) | 100,20 | 18/XII •) | 99,25 |
| 3½ % Cöln 1894, 96, 98, 1901, 03. | Juli—Sept. | 1911 | — | 91,71 | 20/VII •) | 92,30 | 19/VIII | 91,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 90,99 | 2/X | 91,70 | 2/XII „) | 90,70 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 90,77 | 13/III •) | 91,10 | 12/II | 90,30 |
| | April—Juni | „ | — | 91,30 | 27/IV •) | 91,70 | 29/VI | 90,60 |
| | Juli—Sept. | „ | 3 | 90,48 | 12/VII •) | 91,10 | 30/IX | 88,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 87,62 | 22/X | 88,25 | 13/XII •) | 87,20 |
| 4 % Dresden 1900 | Juli—Sept. | 1911 | 60 | 100,62 | 29/VII | 100,90 | 6/IX „) | 100,30 |
| | Okt.—Dez. | „ | 26 | 100,32 | 11/X | 101,00 | 27/XI „) | 100,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 49 | 100,27 | 16/II | 100,75 | 29/III | 99,40 |
| | April—Juni | „ | 54 | 99,69 | 10/IV •) | 100,00 | 1/IV „) | 99,50 |
| | Juli—Sept | „ | 71 | 99,73 | 26/VIII •) | 100,00 | 1/VIII | 99,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | 71 | 99,01 | 19/X | 99,50 | 31/XII •) | 98,25 |
| 3½ % Dresden 1905 | Juli—Sept. | 1911 | 72 | 91,34 | 12/IX •) | 91,25 | 26/IX | 90,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | 60 | 91 30 | 17/X | 89,75 | 28/XI „) | 91,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 65 | 90,65 | 6/I „) | 93,20 | 23/III | 90,10 |
| | April—Juni | „ | 71 | 89,75 | 31/V | 92,30 | 31/V | 89,75 |
| | Juli—Sept. | „ | 78 | 89,00 | 22/VIII | 89,00 | 22 VIII | 89,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 58 | 87,33 | 29/X •) | 87,60 | 10/XII „) | 87,00 |
| 3¼ % Dresden, Grundr.-Pfdbr. Ser. 3, 4, 6 N. | Juli—Sept. | 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. | „ | 75 | — | — | — | — | — |
| | Jan.—März | 1912 | 76 | — | — | — | — | — |
| | April—Juni | „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept. | „ | 78 | 92,60 | 6/VII | 92,60 | 6/VII | 92,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 76 | — | — | — | — | — |
| 4 % Düsseldorf 99,05 L, M. | Juli—Sept. | 1911 | — | 99,96 | 24/VIII | 100,30 | 26/IX •) | 99,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 99,75 | 16/X | 100,10 | 7/XII | 99,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 99,43 | 8/I | 100,00 | 12/III •) | 98,50 |
| | April—Juni | „ | — | 98,90 | 15/V | 99,75 | 15 VI | 98,10 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 98,41 | 29/VIII | 98,90 | 20/VIII | 98,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 97,44 | 1/X | 98,60 | 13/XII | 95,75 |
| 3½ % Frankfurt a. M. 1899 | Juli—Sept. | 1911 | 64 | 95,21 | 1/VII „) | 96,40 | 12/VII •) | 94,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 54 | 92,00 | 24/XI „) | 92,00 | 24/XI •) | 92,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 6 | 91,89 | 14/III •) | 92,10 | 9/I •) | 91,80 |
| | April—Juni | „ | 32 | 93,42 | 22/IV „) | 94,10 | 5/VI | 90,80 |
| | Juli—Sept. | „ | 24 | 90,53 | 1/VIII •) | 90,80 | 5/VIII •) | 90,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | 14 | 90,45 | 21/XI •) | 91,70 | 21/XII | 89,70 |
| 3½ % Frankfurt a. M. 1901, N. | Juli—Sept. | 1911 | 62 | 92,90 | 1/VII •) | 94,00 | 26/IX •) | 92,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 64 | 92,56 | 30/XII | 93,50 | 2/X •) | 92,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 19 | 91,30 | 3/I | 93,30 | 6/III „) | 90,60 |
| | April—Juni | „ | 2 | 91,10 | 9/IV •) | 91,75 | 15/VI „) | 90,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 90,73 | 9/VII •) | 91,10 | 27/IX •) | 89,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | 56 | 91,13 | 21/XI •) | 91,70 | 31/XII | 89,10 |
| 4 % Königsberg 1901, unkv. 17 | Juli—Sept. | 1911 | 26 | 99,92 | 21/VII „) | 100,20 | 27/IX | 99,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 6 | 99,88 | 13/X •) | 100,10 | 2/X •) | 99,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 32 | 99,50 | 3/I •) | 100,00 | 29/III | 98,70 |
| | April—Juni | „ | 34 | 98,92 | 12/IV „) | 99,40 | 21/V „) | 98,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 5 | 98,51 | 24/VII | 98,80 | 28/IX | 97,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 97,43 | 1/X •) | 98,10 | 18/XII •) | 96,10 |
| 3½ % Königsberg 1891, 93, 95, 01 | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 91,57 | 1/VIII •) | 92,50 | 29/IX •) | 90,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 90,49 | 4/X •) | 90,75 | 15/XII •) | 90,10 |
| | Jan.—März | 1912 | 2 | 91,48 | 18/I | 90,70 | 13/III •) | 89,70 |
| | April—Juni | „ | — | 90,22 | 21/VI „) | 90,50 | 17/IV •) | 89,80 |
| | Juli—Sept | „ | — | 90,07 | 1/VII •) | 90,30 | 27/IX •) | 89,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 88,71 | 1/X •) | 89,25 | 30/X | 88,70 |
| 3½ % Mannheim 1904, 1905 | Juli—Sept. | 1911 | — | 90,26 | 10/VII •) | 90,60 | 29/IX „) | 89,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 89,70 | 13/X | 90,20 | 2/XI •) | 89,40 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 89,75 | 10/I •) | 90,25 | 12/II „) | 89,00 |
| | April—Juni | „ | 3 | 89,19 | 23/IV | 90,00 | 28/VI | 88,25 |
| | Juli—Sept. | „ | 1 | 88,59 | 31/VII •) | 88,90 | 13/IX •) | 88,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 87,58 | 1/X •) | 88,00 | 17/XII | 86,75 |
| 4 % München 1900, 1901, 1906 | Juli—Sept. | 1911 | 17 | 100,17 | 10/VII •) | 100,40 | 31/VIII | 99,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 99,94 | 17/XI •) | 100,25 | 24/X „) | 99,70 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 99,73 | 13/I | 100,25 | 27/III •) | 99,30 |
| | April—Juni | „ | 1 | 99,36 | 1/IV •) | 99,70 | 29/VI | 98,90 |
| | Juli—Sept. | „ | 2 | 98,93 | 31/VII | 99,30 | 20/IX | 98,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 5 | 98,12 | 15/X •) | 98,75 | 20/XII •) | 97,00 |
| 3½ % München 1897, 99, 1903, 1904 | Juli—Sept. | 1911 | 3 | 91,07 | 13/VII „) | 91,90 | 28/IX | 89,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 89,98 | 9/X •) | 90,50 | 25/X „) | 89,70 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 90,30 | 16/I •) | 90,50 | 19/III •) | 90,00 |
| | April—Juni | „ | — | 90,22 | 15/IV | 90,50 | 17/IV | 90,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 89,79 | 4/VII | 90,30 | 30/IX | 88,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 88,13 | 4/X | 89,25 | 19/XII •) | 87,50 |
| 3½ % Nürnberg 1905, 1906 | Juli—Sept | 1911 | 1 | 91,38 | 13/VII „) | 91,80 | 30/VIII „) | 91,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 90,84 | 3/X •) | 91,20 | 28/X | 90,40 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 90,60 | 22/I •) | 90,90 | 7/III | 90,20 |
| | April—Juni | „ | 11 | 90,18 | 24/V | 90,50 | 26/VI | 89,30 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 88,47 | 1/VII | 89,75 | 17/VIII •) | 88,00 |
| | Okt.—Dez | „ | 6 | 87,33 | 1/X •) | 88,00 | 20/XII •) | 86,50 |
| 4 % Posen 1900, 1905 | Juli—Sept. | 1911 | 10 | 100,02 | 8/VIII | 100,30 | 11/IX | 99,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 5 | 99,78 | 16/X | 100,10 | 18/X •) | 99,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 5 | 99,54 | 12/II •) | 99,90 | 26/III | 98,80 |
| | April—Juni | „ | 12 | 99,20 | 18/IV •) | 99,60 | 18/VI | 98,10 |
| | Juli—Sept. | „ | 1 | 98,26 | 4/IX •) | 98,70 | 27/IX | 97,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 97,07 | 9/X | 98,00 | 23/XII | 96,00 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

## Preussische Pfandbriefe.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4 % Berliner neue | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 100,28 | 3/VII | 100,60 | 25/IX | 99,70 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 100,06 | 30/XII | 100,25 | 7/XI | 99,80 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 99,89 | 2/I | 100,40 | 23/III •) | 99,40 |
| | April—Juni | „ | — | 99,22 | 2/IV •) | 99,90 | 26/VI | 98,70 |
| | Juli—Sept | „ | — | 98,72 | 21/VII | 99,40 | 25/IX •) | 97,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 97,06 | 3/X | 97,90 | 18/XII •) | 96,00 |
| 3½ % Berliner neue | Juli—Sept. | 1911 | — | 91,56 | 3/VII •) | 92,75 | 29/IX | 90,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 90,39 | 5/X | 91,50 | 2/X | 90,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 90,12 | 4/I •) | 91,00 | 20/III •) | 88,80 |
| | April—Juni | „ | — | 89,63 | 12/IV •) | 90,00 | 1/IV | 89,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 89,35 | 2/VII •) | 90,00 | 7/VIII •) | 88,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 88,85 | 5/X | 89,90 | 19/XII | 86,90 |
| 3 % Berliner neue | Juli—Sept. | 1911 | 6 | 82,74 | 26/IX | 84,75 | 22/VII •) | 82,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 16 | 82,86 | 3/X •) | 84,00 | 4/XI •) | 81,90 |
| | Jan.—März | 1912 | 12 | 82,08 | 24/I | 83,10 | 19/III | 80,00 |
| | April—Juni | „ | 7 | 81,16 | 13/IV •) | 83,00 | 1/VI •) | 80,75 |
| | Juli—Sept | „ | 6 | 81,23 | 6/IX •) | 82,10 | 24/VII •) | 80,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 80,47 | 7/X •) | 82,50 | 18/XII •) | 76,90 |
| 3½ % Kur- und Neumärk. Comm.-Obl. | Juli—Sept. | 1911 | — | 90,29 | 27/VII „) | 91,10 | 26/IX | 89,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 89,86 | 2/X | 90,60 | 19/XII •) | 89,20 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 89,17 | 2/I •) | 90,00 | 7/III •) | 88,70 |
| | April—Juni | „ | 1 | 88,97 | 1/IV | 90,00 | 21/VI | 87,90 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 88,49 | 10/IX •) | 88,75 | 1/VII •) | 88,20 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 86,94 | 1/X | 89,90 | 20/XII | 85,60 |
| 3½ % Landschaft-Central | Juli—Sept. | 1911 | — | 90,38 | 26/VII •) | 91,25 | 19/IX •) | 89,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 89,40 | 10/X | 89,90 | 16/XII •) | 89,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 88,99 | 2/I •) | 89,50 | 30/III | 88,25 |
| | April—Juni | „ | — | 88,43 | 29/IV •) | 88,80 | 30/V | 88,10 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 87,87 | 23/VII | 89,00 | 27/VIII •) | 87,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 86,57 | 10/X | 87,60 | 18/XII | 85,25 |
| 3 % Landschaft-Central | Juli—Sept. | 1911 | — | 81,55 | 12/VII | 82,40 | 21/IX •) | 80,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 81,11 | 30/X •) | 81,50 | 20/XII | 80,40 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 81,11 | 3/II •) | 82,00 | 25/III •) | 80,00 |
| | April—Juni | „ | — | 79,90 | 29/IV •) | 80,60 | 14/VI •) | 79,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 79,68 | 2/VII | 80,30 | 20/IX | 78,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 77,82 | 1/X •) | 79,50 | 19/XII •) | 76,20 |
| 4 % Ostpreussische | Juli—Sept. | 1911 | — | 100,50 | 10/VII •) | 100,80 | 26/IX •) | 100,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 99,95 | 7/X •) | 100,30 | 9/XII •) | 99,70 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 99 88 | 3/I •) | 100,10 | 28/III •) | 99,50 |
| | April—Juni | „ | — | 99,58 | 1/IV •) | 99,50 | 28/VI | 99,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 98,57 | 1/VII •) | 99,40 | 28/IX | 97,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 96,92 | 1/X •) | 97,60 | 29/XI •) | 96,00 |
| 3½ % Ostpreussische | Juli—Sept. | 1911 | — | 90,88 | 24/VII | 91,30 | 19/IX •) | 90,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 89,94 | 17/X •) | 90,25 | 2/X | 89,60 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 90,00 | 20/I | 90,30 | 27/III •) | 89,60 |
| | April—Juni | „ | — | 89,68 | 24/V | 90,00 | 6/V | 89,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 88,98 | 9/VII | 90,00 | 10/IX | 88,25 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 87,30 | 4/X •) | 88,60 | 18/XII •) | 86,00 |
| 3 % Ostpreussische | Juli—Sept | 1911 | — | 80,81 | 19/VII | 81,50 | 27/IX „) | 80,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 80,29 | 28/XII | 81,00 | 12/XII •) | 80,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 80,08 | 22/I | 80,70 | 26/III „) | 79,70 |
| | April—Juni | „ | — | 79,46 | 2/IV „) | 79,70 | 17/VI | 79,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 1 | 78,34 | 6/VIII | 79,40 | 26/IX | 77,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 77,25 | 1/X •) | 78,00 | 5/X •) | 77,00 |
| 3½ % Pommersche | Juli—Sept. | 1911 | — | 90,63 | 1/VII •) | 91,75 | 20/IX | 89,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 90,02 | 6/X •) | 90,75 | 23/X „) | 89,60 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 89,58 | 3/I | 90,30 | 18/III •) | 88,70 |
| | April—Juni | „ | — | 89,58 | 26/VI | 90,50 | 2/IV •) | 88,60 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 88,65 | 1/VII | 90,25 | 30/VIII | 87,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 87,79 | 9/X •) | 88,90 | 12/XII •) | 86,40 |
| 3 % Pommersche | Juli—Sept. | 1911 | 2 | 80,20 | 10/VII | 80,90 | 21/IX | 79,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 79,87 | 30/XII | 81,00 | 23/X „) | 79,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 79,33 | 2/I | 81,30 | 19/III | 78,10 |
| | April—Juni | „ | 1 | 78,63 | 25/VI | 79,50 | 12/IV | 77,60 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 79,10 | 17/VII | 79,60 | 9/VII •) | 78,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 78,00 | 1/X •) | 79,00 | 19/XII | 77,10 |
| 3½ % Sächsische | Juli—Sept. | 1911 | 38 | 91,17 | 4/VII „) | 91,80 | 22/IX | 89,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 16 | 89,99 | 30/XII | 91,25 | 28/X | 89,20 |
| | Jan.—März | 1912 | 9 | 90,06 | 5/I | 92,00 | 29/III •) | 88,60 |
| | April—Juni | „ | — | 88,89 | 29/VI | 91,00 | 10/VI | 88,20 |
| | Juli—Sept | „ | 3 | 88,66 | 4/VII „) | 90,00 | 30/VIII •) | 87,20 |
| | Okt.—Dez, | „ | 16 | 88,31 | 16/X | 89,40 | 12/XI •) | 87,25 |
| 3 % Sächsische | Juli—Sept. | 1911 | 8 | 81,90 | 22/VII | 82,75 | 27/VII •) | 81,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 81,78 | 30/XII | 83,20 | 3/X „) | 81,20 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 81,13 | 2/I | 83,10 | 30/III | 80,25 |
| | April—Juni | „ | — | 79,84 | 29/VI | 82,00 | 14/VI •) | 78,90 |
| | Juli—Sept. | „ | 4 | 79,34 | 3/VII | 80,50 | 30/IX | 78,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 78,42 | 30/XII | 80,10 | 4/X „) | 77,20 |
| 4 % Sächsische neue | Juli—Sept. | 1911 | — | 100,08 | 1/VII •) | 100,20 | 7/VIII •) | 100,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 99,89 | 4/X •) | 100,10 | 24/X •) | 99,80 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 99,74 | 4/I •) | 100,10 | 28/III | 98,75 |
| | April—Jun | „ | 3 | 98,73 | 26/IV •) | 99,30 | 19/VI •) | 98,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 97,83 | 1/VII | 98,40 | 25/IX •) | 97,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 96,83 | 1/X •) | 97,25 | 29/XI •) | 96,50 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiodewiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Schles. landsch. C. | Juli—Sept. 1911 | 2 | 92,59 | 8/VII | 93,25 | 29/IX | 91,20 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 91,62 | 4/XII | 92,30 | 3/X | 91,10 |
| | Jan.—März 1912 | 8 | 91,28 | 4/I | 92,90 | 23/III •) | 90,40 |
| | April—Juni „ | 4 | 91,15 | 29/IV | 91,80 | 1/IV | 90,25 |
| | Juli—Septb. „ | 15 | 90,45 | 19/VII | 92,40 | 27/IX | 89,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 89,92 | 9/XII •) | 91,30 | 21/XII | 88,90 |
| 3% Schles. landsch. C. | Juli—Sept. 1911 | — | 83,08 | 4/VII •) | 83,90 | 30/IX | 81,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 82,79 | 6/X •) | 83,70 | 2/X | 81,90 |
| | Jan.—März 1912 | 34 | 82,51 | 15/I | 83,70 | 26/III •) | 81,60 |
| | April—Juni „ | — | 82,39 | 8/VI •) | 83,00 | 4/IV •) | 81,50 |
| | Juli—Sept. „ | 26 | 82,26 | 13/VII •) | 83,25 | 16/IX •) | 80,70 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 81,41 | 4/XII •) | 82,50 | 18/XII | 79,75 |
| 4% Schles. landsch. D. | Juli—Sept. 1911 | 5 | 100,26 | 15/VII | 100,80 | 27/IX | 99,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 99,97 | 4/XI | 100,25 | 17/XI | 99,60 |
| | Jan.—März 1912 | 9 | 99,92 | 3/I •) | 100,10 | 6/II •) | 99,50 |
| | April—Juni „ | 1 | 99,90 | 15/V •) | 100,10 | 15/IV •) | 99,60 |
| | Juli—Sept. „ | 4 | 99,25 | 22/VII | 100, 0 | 26/IX •) | 98,25 |
| | Okt.—Dez „ | 3 | 98,23 | 7/X | 99,30 | 16/XII | 97,00 |
| 4% Westfäl. 3. Folge | Juli—Sept. 1911 | 6 | 100,05 | 20/VII | 100,40 | 29/VIII •) | 99,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 99,59 | 2/X | 99,90 | 14/XII •) | 99,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,42 | 9/I •) | 99,80 | 23/III •) | 99,90 |
| | April—Juni „ | — | 98,77 | 9 IV •) | 99,40 | 24/VI | 97,90 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 97,82 | 5/VII | 98,40 | 26/IX | 97,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 96,97 | 3/X •) | 97,80 | 16 XII | 95,70 |
| 3½% Westfäl. 3. Folge | Juli—Sept. 1911 | 32 | 91,34 | 18/VIII | 92,50 | 12 IX •) | 90,40 |
| | Okt.—Dez. „ | 14 | 90,94 | 8/XII | 91,70 | 10 X •) | 90,50 |
| | Jan.—März 1912 | 29 | 90,88 | 22/II | 93,10 | 26 III | 88,75 |
| | April—Juni „ | 2 | 89,66 | 20/IV | 90,25 | 10/IV •) | 89,00 |
| | Juli—Sept. „ | 4 | 88,16 | 1/VII | 89,40 | 28/VIII •) | 87,40 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 87,86 | 18/XII •) | 88,50 | 23/XII •) | 87,40 |
| 3% Westfäl. 3. Folge | Juli—Sept. 1911 | 31 | 81,32 | 20/VII •) | 81,50 | 21/VIII •) | 81,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 25 | 80,53 | 21/XII •) | 81,60 | 28/X •) | 79,00 |
| | Jan.—März 1912 | 13 | 81,84 | 9/I •) | 82,75 | 25/III | 80,60 |
| | April—Juni „ | 29 | 78,87 | 25/IV •) | 79,50 | 6/VI •) | 78,20 |
| | Juli—Sept „ | 33 | 78,11 | 1/VII •) | 78,50 | 22/VIII •) | 77,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 77,72 | 4/XI | 79,00 | 11/X •) | 77,00 |
| 3½% Westpr. neulndsch. | Juli—Sept. 1911 | — | 89,81 | 1/VII •) | 90,40 | 30/IX | 88,70 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,76 | 9 XI | 90,50 | 2/X | 88,75 |
| | Jan —März 1912 | — | 89,50 | 5/I •) | 90,00 | 30 III | 88,40 |
| | April—Juni „ | — | 88,68 | 29/VI | 89,40 | 11/VI | 88,20 |
| | Juli—Sept „ | — | 88,08 | 4/VII •) | 89,50 | 4/IX •) | 87,10 |
| | Okt—Dez „ | 1 | 86,83 | 3/X •) | 87,50 | 16/XII | 85,80 |
| 3% Westpr. neulndsch. | Juli—Sept. 1911 | 18 | 79,86 | 31/VII | 80,40 | 27/IX •) | 79 00 |
| | Okt.—Dez. „ | 11 | 79,50 | 30/XII | 81,00 | 24/X •) | 78.25 |
| | Jan —März 1912 | 7 | 79,34 | 2/I | 80,75 | 29/III •) | 78,00 |
| | April—Juni „ | 6 | 78,30 | 14/V •) | 79,10 | 17/IV | 77,75 |
| | Juli—Sept. „ | 26 | 77,78 | 16/VII | 78,40 | 30/IX | 76,75 |
| | Okt.—Dez „ | 3 | 77,02 | 31/XII | 77,75 | 21/X | 75,50 |

## Hessische Pfandbriefe.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Hess. Land. Hp.-Pfdbr. I.—II. | Juli—Sept. 1911 | — | 90,83 | 1/VII •) | 91,20 | 12/IX •) | 90,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,25 | 2/X •) | 90,40 | 21/X •) | 90,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,09 | 2/I •) | 90,20 | 18/III •) | 89,70 |
| | April—Juni „ | — | 89,51 | 1/IV •) | 89,70 | 6/V •) | 89,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,73 | 1/VII •) | 89,40 | 21/IX •) | 87,90 |
| | Okt.—Dez „ | — | 87,66 | 1/X •) | 87,90 | 17/XII •) | 87,20 |

## Deutsche Lose.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Braunschw. 20 Thlr.-L. i. M. pro Stück | Juli—Sept 1911 | 1 | 207,03 | 17/VII | 210,60 | 22/IX •) | 203,10 |
| | Okt.—Dez „ | 2 | 207,33 | 2/XI | 213,00 | 9/X | 201,20 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 203,63 | 15/I | 214,50 | 12/III | 196,75 |
| | April—Juni „ | 3 | 198,67 | 1/IV •) | 199,90 | 30/V •) | 196,50 |
| | Juli—Sept. „ | 4 | 200,29 | 4/IX •) | 205,50 | 2/VII •) | 197,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 6 | 203,59 | 5/XI | 207,10 | 16/XII | 200,00 |
| Sachs.-Meining. 7 Gld.-L. i M. pro Stück | Juli—Sept. 1911 | 6 | 37,20 | 3/VII •) | 38,60 | 12/IX | 35,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 36,00 | 16/X •) | 36,40 | 18/XI •) | 35,50 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 35,79 | 6/I | 37,75 | 30/III | 35,00 |
| | April—Juni „ | — | 35,11 | 24/IV •) | 35,90 | 28/VI •) | 33,75 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 35,03 | 4/VII | 35,90 | 2/IX | 34,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 34,10 | 11/X | 35,10 | 28/X | 33,10 |
| 3½% Cöln-Mind. Präm.-Anl. | Juli—Sept. 1911 | 4 | 135,08 | 4/VII | 136,60 | 11/IX | 132,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 5 | 134,69 | 30/XII | 136,90 | 2/XII | 133,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 136,45 | 4/I | 137,40 | 16/III | 135,10 |
| | April—Juni „ | 2 | 136,20 | 4/IV •) | 137,40 | 25/VI •) | 134,00 |
| | Juli—Sept. „ | 7 | 133,95 | 21/VIII | 134,75 | 27/IX •) | 133,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 9 | 134,63 | 28/XII | 136,60 | 1/X | 133,10 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Anteile u. Obligationen deutscher Kolonial-Gesellschaften.** | | | | | | | |
| 3% Ostafr. Eisenb.-G.-Ant. | Juli—Sept. 1911 | 75 | 100,75 | 20/VII •) | 101,00 | 23/VIII •) | 100,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 70 | 100,15 | 30/XII | 100,50 | 24/X | 100,00 |
| | Jan.—März 1912 | 69 | 100,25 | 9/I •) | 100,25 | 9/I •) | 100,25 |
| | April—Juni „ | 69 | 100,25 | 12/IV •) | 100,25 | 12/IV •) | 100,25 |
| | Juli—Sept. „ | 75 | 96,25 | 29/VII | 101,00 | 28/IX | 88,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 71 | 97,60 | 5/XII •) | 97,75 | 10/X •) | 97,50 |
| 3½% Dtsch.-Ost-Afr. Schldvschr. | Juli—Sept. 1911 | 15 | 94,21 | 17/VIII | 95,00 | 3/VII •) | 94,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 94,22 | 6/XII •) | 95,00 | 7/X •) | 94.00 |
| | Jan.—März 1912 | 12 | 93,98 | 8/I •) | 96.25 | 25/III •) | 92,50 |
| | April—Juni „ | 12 | 93,66 | 22/VI | 95.00 | 1/IV | 92,50 |
| | Juli—Sept. „ | 10 | 92,46 | 3/VII •) | 95,00 | 23/IX | 90,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 14 | 90,83 | 9/XII •) | 91,75 | 2/X | 90,00 |
| **Ausländische Fonds.** | | | | | | | |
| 5% Argent. Eisenb. 100 £ | Juli—Sept. 1911 | 15 | 101,99 | 28/VII | 102,75 | 26/IX •) | 100,90 |
| | Okt.—Dez. „ | 9 | 101,63 | 4/X •) | 102,40 | 23/X | 100,60 |
| | Jan.—März 1912 | 7 | 102,07 | 2/II | 103,10 | 16/III | 100,90 |
| | April—Juni „ | 11 | 102,12 | 7/V | 102,75 | 1/IV •) | 101,75 |
| | Juli—Sept. „ | 20 | 101,83 | 13/VII •) | 102,40 | 22/VIII | 101,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 10 | 100,86 | 5/X | 102.40 | 16/X •) | 100,10 |
| 4½% Argent. äuss. 100 £ | Juli—Sept. 1911 | 7 | 98,86 | 3/VII •) | 99,50 | 25/IX | 97,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 6 | 98,63 | 2/XI | 99,50 | 24/XI •) | 97,80 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 98,90 | 17/II | 99,80 | 23/III •) | 98,00 |
| | April—Juni „ | 4 | 98,80 | 4/IV | 99,90 | 13/VI | 98,20 |
| | Juli—Sept. „ | 6 | 98,88 | 14/VIII | 100,00 | 13/IX | 98,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 9 | 97,51 | 3/X | 99,90 | 25/XI | 95,90 |
| 4% Arg. Ges. Nr. 3378 Nr. 26001—29000 à 100 L Nr. 44167-116301 à 20 £ | Juli—Sept. 1911 | — | 88,67 | 3/VII •) | 89,60 | 5/IX | 87,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 88,38 | 14/XI | 89,50 | 3/X | 87,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,08 | 9/II | 90,00 | 28/III •) | 87,80 |
| | April—Juni „ | 2 | 87,22 | 12/IV | 88,90 | 4/VI | 85,60 |
| | Juli—Sept. „ | 3 | 86,95 | 3/IX •) | 87,90 | 10/VIII •) | 85,90 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 85,40 | 1/X | 87,60 | 29/X •) | 84,50 |
| 6% Bulgar. Gold-Hyp. 92 2r Nr. 61551—85650 1r Nr. 1 bis 20 000 | Juli—Sept. 1911 | 24 | 104,48 | 3/VIII •) | 105,75 | 29/IX •) | 103,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 5 | 102,31 | 9/XII •) | 103,50 | 3/X | 101,25 |
| | Jan.—März 1912 | 8 | 103,49 | 3/I •) | 104.00 | 26/III •) | 101,50 |
| | April—Juni „ | 15 | 103,19 | 17/VI •) | 103,90 | 2/IV •) | 102,10 |
| | Juli—Sept. „ | 19 | 103 38 | 9/VII | 105,90 | 27/IX •) | 101,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 100,75 | 19/XI | 104,00 | 3/X •) | 97,00 |
| 4½% Chil. Gold-Anl. 100 L. | Juli—Sept. 1911 | 46 | 96,07 | 1/IX | 97,00 | 28/IX | 94,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 27 | 94,71 | 11/X •) | 95.50 | 28/XII | 92,50 |
| | Jan.—März 1912 | 12 | 94,10 | 8/IV •) | 95,50 | 23/II •) | 92,60 |
| | April—Juni „ | 3 | 92,88 | 3/IV •) | 94,00 | 25/VI •) | 91,50 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 93,28 | 13/VII | 94,75 | 23/VII •) | 92,40 |
| | Okt.—Dez. „ | 28 | 92,69 | 13/XI •) | 94,25 | 19/XII •) | 91,60 |
| 5% Chines. 96 500 und 100 £ | Juli—Sept. 1911 | 4 | 102,21 | 25/VII | 103,10 | 28/IX •) | 100,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,22 | 4/X •) | 101,90 | 23/XI •) | 99,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,76 | 25/III •) | 100,70 | 30/I •) | 98,40 |
| | April—Juni „ | 1 | 100,01 | 2/IV | 101,40 | 11/VI | 98,90 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 99,92 | 3/IX | 100,20 | 1/VII | 99,25 |
| | Okt.—Dez „ | 2 | 99,29 | 1/X •) | 100,00 | 14/X | 98,20 |
| 4½% Chines. 98 500 und 100 £ | Juli—Sept. 1911 | 3 | 99,20 | 7/IX •) | 99,70 | 3/VII | 98,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 95,96 | 3/X •) | 98,90 | 24/XI | 93,25 |
| | Jan. März 1912 | — | 96,00 | 2/I | 96,10 | 25/I •) | 93,75 |
| | April—Juni „ | 2 | 94,05 | 3/IV | 95,20 | 28/VI | 92,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 94,22 | 10/IX •) | 95,00 | 1/VII | 93.10 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 92,76 | 7/X | 94,00 | 14/X | 91,80 |
| 1,75% Griech. 4% Monopol 500 Fr. | Juli—Sept. 1911 | 26 | 50,24 | 4/VII | 51,50 | 30/IX | 49,40 |
| | Okt.—Dez. „ | 14 | 50,76 | 28/XII •) | 52,75 | 17/X | 49,00 |
| | Jan.—März 1912 | 9 | 53,52 | 29/III | 55,70 | 11/I | 51,90 |
| | April—Juni „ | 22 | 54,03 | 1/IV •) | 56,00 | 1/V | 53,75 |
| | Juli—Sept „ | 24 | 55,80 | 6/IX | 56,90 | 30/VII | 53,90 |
| | Okt.—Dez. „ | 11 | 52.67 | 8/XI | 55,25 | 15/X | 46,00 |
| 1,60% Griech. 5% 1881—84 i. Fr. 5000 u. 2500 | Juli—Sept. 1911 | 24 | 52,99 | 13/VII •) | 54,40 | 30/IX | 52,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 9 | 54,19 | 28/XII •) | 57,75 | 3/X | 51,75 |
| | Jan.—März 1912 | 15 | 58,25 | 11/III •) | 60,00 | 6/II | 56,50 |
| | April—Juni „ | 14 | 59,55 | 17/IV | 60,40 | 2/V •) | 58,75 |
| | Juli—Sept. „ | 29 | 59,18 | 5/IX | 61,10 | 4/VII •) | 58,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 15 | 56,12 | 1/XI | 63 50 | 14/X | 46,00 |
| 1,60% Griech. 5% Pir. Lar. 1890 10000 M. | Juli—Sept. 1911 | 35 | 51,90 | 15/VII | 53,30 | 7/VII •) | 50,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 27 | 53,02 | 28/XII | 56,50 | 3/X | 50,00 |
| | Jan.—März 1912 | 37 | 57,03 | 30/III | 59,00 | 10/I | 55,10 |
| | April—Juni „ | 39 | 58.69 | 15/IV •) | 59,60 | 20/VI •) | 57,80 |
| | Juli—Sept. „ | 51 | 58,84 | 20/IX | 60,40 | 29/VII | 57,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 21 | 55,12 | 7/XI •) | 59,60 | 15/X | 46,10 |
| 1,30% Griech. 4% Gold. R. 1889 10000 M. | Juli—Sept. 1911 | 18 | 41,00 | 1/VII •) | 42,10 | 29/IX •) | 40,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 7 | 41,98 | 30/XII | 44,40 | 2/X | 39,50 |
| | Jan.—März 1912 | 16 | 45,43 | 29/III •) | 47,25 | 3/I | 43,75 |
| | April—Juni „ | 19 | 46.03 | 18/IV •) | 46,90 | 8/V | 45,00 |
| | Juli—Sept. „ | 47 | 46,63 | 5/IX | 50,00 | 2/VIII | 45,20 |
| | Okt.—Dez. „ | 6 | 44,68 | 8/XI | 48,20 | 12/X | 36,00 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4½% Japan. Anleihe 100 L. | Juli—Sept. 1911 | — | 97,27 | 8/VII •) | 97,90 | 26/IX | 96,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 95,88 | 7/X •) | 97,00 | 12/XII | 92,90 |
| | Jan.—März 1912 | — | 95,51 | 5/II | 96,10 | 28/III | 94,80 |
| | April—Juni „ | — | 94,77 | 3/IV •) | 95,40 | 4/V •) | 94,30 |
| | Juli—Sept. „ | — | 94,49 | 3/VII •) | 95,00 | 2/VIII •) | 93,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 92,96 | 1/X „ | 93,75 | 12/X | 90,70 |
| 4% Japan. Anleihe Serie 1—25 | Juli—Sept. 1911 | 4 | 91,19 | 24/VII | 92,30 | 3/VII •) | 90,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,70 | 21/XI •) | 91,75 | 11/XII ) | 89,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,27 | 20/I •) | 90,90 | 25/III | 88,80 |
| | April—Juni „ | — | 88,86 | 9/IV | 89,40 | 25/VI •) | 88,00 |
| | Juli—Sept. „ | 3 | 87,87 | 6/VII | 89,10 | 26/IX | 86,80 |
| | Okt.—Dez. „ | 6 | 86,16 | 16/XI | 87,90 | 24/X | 83,50 |
| 3½% Ital. R. 20000 u. 10000 Lire | Juli—Sept. 1911 | 69 | 102,36 | 21/VII | 103,30 | 29/IX | 98,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 57 | 100,98 | 5/XII | 101,60 | 3/XI | 100,30 |
| | Jan.—März 1912 | 71 | 98,94 | 27/I •) | 101,00 | 7/III | 94,80 |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept. „ | 77 | 97,55 | 6/VII | 98,00 | 28/VIII | 97,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 97,65 | 9/XII | 97,80 | 5/XI | 97,50 |
| 5% Mex. 100 L. | Juli—Sept 1911 | 5 | 100,05 | 14/VII | 100,70 | 29/IX | 99,50 |
| | Okt.—Dez „ | 5 | 100,04 | 30/XII | 100,60 | 30/X •) | 99,80 |
| | Jan.—März 1912 | 3 | 100,11 | 27/I •) | 101,00 | 11/III •) | 98,90 |
| | April—Juni „ | 4 | 99,61 | 3/V •) | 100,10 | 9/IV | 98,70 |
| | Juli—Sept „ | 18 | 100,07 | 16/VII | 101,30 | 14/IX | 99,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 8 | 99,06 | 2/X | 100,00 | 12/XII | 97,60 |
| 4% Oesterr. Kr.-Rente | Juli—Sept. 1911 | 1 | 93,27 | 21/VII ) | 93,50 | 29/IX ) | 92,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 92,17 | 12/X | 92,50 | 27/XII •) | 91,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 91,20 | 4/I | 91,90 | 23/III •) | 90,60 |
| | April—Juni „ | — | 90,12 | 1/IV •) | 90,90 | 28/VI •) | 88,40 |
| | Juli—Sept „ | 1 | 89,39 | 8/VII ) | 89,50 | 26/IX •) | 86,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 85,06 | 5/X | 86,90 | 18/XII | 82,50 |
| 5% Sao Paulo Gold-A. 08, rz. b. 19 | Juli—Sept. 1911 | 1 | 100,84 | 1/VII | 101,60 | 26/IX ) | 100,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 100,46 | 30/XII | 101,30 | 2/X ) | 100,00 |
| | Jan.—März 1912 | 3 | 100,83 | 8/I •) | 101,50 | 29/III | 100,25 |
| | April—Juni „ | 5 | 100,49 | 13/IV •) | 100,75 | 22/V •) | 100,00 |
| | Juli—Sept „ | 2 | 100,78 | 15/VII •) | 101,30 | 26/VIII•) | 100,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,09 | 2/X | 100,60 | 2/XI | 99,75 |
| 5% Rum. 1903 unkv. 13 1 St.=405 M. | Juli—Sept. 1911 | — | 102,01 | 4/VIII | 102,75 | 30/IX | 100,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 100,91 | 1/XI | 101,80 | 1/X | 100,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 101,21 | 15/II •) | 101,70 | 30/III | 100,50 |
| | April—Juni „ | — | 101,24 | 16/IV •) | 101,50 | 1/IV •) | 100,60 |
| | Juli—Sept „ | 1 | 101,36 | 15/VII | 101,90 | 26/VIII | 100,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,31 | 1/X | 101,00 | 1/XI | 97,90 |
| 4% Rum. 1905 810 M. | Juli—Sept. 1911 | — | 92,67 | 14/VIII | 93,20 | 29/IX | 91,90 |
| | Okt.—Dez „ | 4 | 91,76 | 2/X | 92,40 | 9/XI | 91,20 |
| | Jan.—März 1912 | 4 | 92,00 | 29/II •) | 92,40 | 8/I •) | 91,60 |
| | April—Juni „ | 7 | 91,73 | 4/IV •) | 92,50 | 22/VI •) | 91,20 |
| | Juli—Sept „ | 10 | 91,62 | 26/VIII•) | 92,40 | 13/IX | 90,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,96 | 1/X | 90,50 | 31/X | 86,90 |
| 4% Russ. kons. A. 1880 5 r. | Juli—Sept. 1911 | 18 | 91,78 | 1/VII | 92,90 | 29/IX | 89,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 5 | 91,49 | 14/XI | 92,50 | 3/X | 90,00 |
| | Jan.—März 1912 | 13 | 91,61 | 16/II | 92,40 | 25/III | 90,40 |
| | April—Juni „ | 16 | 90,68 | 26/IV •) | 91,25 | 27/VI | 90,00 |
| | Juli—Sept. „ | 18 | 90,33 | 3/IX •) | 90,70 | 24/VII •) | 89,90 |
| | Okt.—Dez. „ | 6 | 88,34 | 1/X •) | 90,00 | 14/X | 85,30 |
| 3½% Russ. Anl. 1894, 25 r. 1 St.=404 M | Juli—Sept. 1911 | 72 | 87,24 | 1/VII | 88,60 | 15/VIII | 85,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 72 | 85,83 | 14/XI | 86,75 | 1/X | 84,75 |
| | Jan.—März 1912 | 70 | 85,90 | 6/II | 87,00 | 18/III | 85,00 |
| | April—Juni „ | 60 | 84,32 | 4/VI •) | 84,75 | 23/IV | 83,60 |
| | Juli—Sept. „ | 72 | 82,96 | 3/VIII | 84,25 | 30/VII •) | 82,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 78,88 | 10/X | 79,50 | 17/XII | 78,25 |
| 3% Russ. Anl. 1896 25 r 1 St.=404 M. | Juli—Sept. 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 81,50 | 30/XII | 81,50 | 30/XII | 81,50 |
| | Jan.—März 1912 | 76 | — | — | — | — | — |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 75 | 70,50 | 13/X | 70,50 | 13/X | 70,50 |
| 4½% Russ. Anl. 1905 kündb. 14 unkv. 17 in M. | Juli—Sept. 1911 | — | 100,36 | 11/VII | 100,70 | 27/IX | 99,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,29 | 26/X •) | 100,40 | 2/X •) | 99,90 |
| | Jan.—März 1912 | — | 100,53 | 6/I | 100,75 | 2/I •) | 100,40 |
| | April—Juni „ | — | 100,51 | 30/V | 100,70 | 1/IV •) | 100,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 100,55 | 30/VII •) | 100,80 | 13/IX •) | 100,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,29 | 4/X •) | 100,50 | 19/XII•) | 99,75 |
| 3½% Schwed. St.-A. 1896 5000 M. | Juli—Sept. 1911 | 70 | 91,89 | 4/VII | 93,40 | 27/IX | 89,80 |
| | Okt.—Dez. „ | 54 | 89,70 | 12/X | 90,25 | 21/XII | 89,10 |
| | Jan.—März 1912 | 62 | 90,92 | 31/I •) | 91,75 | 26/III •) | 89,75 |
| | April—Juni „ | 51 | 89,50 | 8/VI | 90,40 | 28/VI •) | 88,60 |
| | Juli—Sept. „ | 70 | 88,42 | 13/VII •) | 89,30 | 5/IX | 87,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 52 | 86,30 | 17/X | 87,50 | 15/XI | 85,50 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Serb amort. St.-A 95 1 St.=405 M. | Juli—Sept. 1911 | — | 87,64 | 7/VIII •) | 89,20 | 29/IX •) | 84,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 87,08 | 10/XI | 89,50 | 7/X | 84,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 86,29 | 6/I | 88,10 | 30/III | 84,40 |
| | April—Juni „ | — | 85,36 | 8/VI | 86,50 | 3/IV | 84,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 84,92 | 3/VII | 85,90 | 10/IX •) | 84,10 |
| | Okt.—Dez „ | — | 77,06 | 1/X | 82,00 | 14/X | 66,50 |
| 4% Türk. unificirte 03, 06 unkv. 13. 1 St.=500 Fr. | Juli—Sept. 1911 | 6 | 92,61 | 31/VIII | 94,30 | 30/IX | 86,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 4 | 90,02 | 2/XII •) | 91,60 | 2/X | 85,75 |
| | Jan.—März 1912 | 9 | 91,41 | 27/I | 92,50 | 20/III | 90,00 |
| | April—Juni „ | — | 90,95 | 15/IV | 92,00 | 29/VI | 89,10 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 90,42 | 24/VIII | 92,00 | 4/VII | 88,75 |
| | Okt.—Dez „ | — | 84,49 | 1/X | 90,25 | 22/X | 80,00 |
| 4% Türk. 1905 1 St.=408 M. | Juli—Sept. 1911 | — | 85,83 | 11/VII •) | 86,50 | 30/IX | 82,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 82,25 | 9/X •) | 82,75 | 2/X | 81,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 82,10 | 10/I •) | 83,00 | 3/III | 81,20 |
| | April—Juni „ | — | 81,18 | 8/V | 81,70 | 24/VI •) | 80,60 |
| | Juli—Sept. „ | — | 80,95 | 17/VII •) | 81,75 | 7/VIII •) | 80,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 76,85 | 1/X | 80,25 | 30/X | 74,50 |
| Türk 400 Fr.-Loose M pro Stück | Juli—Sept. 1911 | 1 | 172,52 | 11/VII | 176,60 | 30/IX | 154,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 163,12 | 23/XI | 166,25 | 2/X | 155,30 |
| | Jan.—März 1912 | — | 171,17 | 25/I | 174,00 | 2/I | 162,90 |
| | April—Juni „ | — | 170,90 | 6/V | 174,00 | 6/VI | 169,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 172,45 | 18/IX | 176,30 | 1/VII | 164,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 155,78 | 4/X | 168,25 | 14/X | 150,50 |
| 4% Ung. Gold-R 202,50 M. | Juli—Sept. 1911 | 2 | 93,81 | 17/VII •) | 94,40 | 23/IX | 92,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 94,18 | 11/XI | 95,60 | 5/X | 93,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 93,50 | 3/I | 94,50 | 26/III | 92,40 |
| | April—Juni „ | — | 92,79 | 9/IV | 93,40 | 25/VI •) | 91,70 |
| | Juli—Sept. „ | — | 91,26 | 4/VII •) | 92,90 | 30/IX | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,12 | 31/XII | 91,50 | 15/X | 86,50 |
| 4% Ung. Kronen-R. 5000—100 | Juli—Sept. 1911 | 5 | 91,05 | 12/VII •) | 91,70 | 28/IX | 89,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,39 | 4/X | 90,75 | 20/XII | 89,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,04 | 5/I •) | 94,50 | 25/III | 88,90 |
| | April—Juni „ | — | 88,61 | 3/IV | 89,50 | 27/VI •) | 86,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 87,06 | 9/VII | 88,40 | 27/IX | 78,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 83,77 | 5/X | 86,00 | 18/XII | 81,60 |

## Ausländische Kommunal-Anleihen.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 6% Buenos-Aires Stadt 5000—500 Pes. Pap. | Juli—Sept. 1911 | 5 | 103,92 | 1/VII | 104,75 | 25/IX •) | 102,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 103,08 | 9/XII •) | 103,75 | 2/X •) | 102,60 |
| | Jan.—März 1912 | 9 | 103,78 | 27/I •) | 104,25 | 5/I •) | 103,25 |
| | April—Juni „ | 7 | 103,60 | 26/VI | 104,25 | 14/VI •) | 102,75 |
| | Juli—Sept „ | 13 | 103,86 | 6/VIII | 104,80 | 30/IX | 102,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 5 | 102,40 | 27/XI | 103,50 | 17/XII | 100,75 |
| 6% Buenos-Aires Stadt 100 Pes.-Pap. | Juli—Sept. 1911 | 12 | 103,99 | 1/VII | 104,75 | 25/IX | 102,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 7 | 103,15 | 9/XII | 104,00 | 2/X •) | 102,60 |
| | Jan.—März 1912 | 9 | 103,84 | 31/I | 104,30 | 9/I | 103,30 |
| | April—Juni „ | 13 | 103,71 | 28/VI | 104,50 | 14/VI | 103,00 |
| | Juli—Sept. „ | 14 | 103,98 | 6/VIII | 104,90 | 27/IX •) | 103,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 12 | 102,61 | 11/X | 103,70 | 16/XII | 101,20 |
| 4% Lissb. 400 M. | Juli—Sept 1911 | 1 | 81,21 | 18/VII | 82,40 | 30/IX | 79,90 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 80,73 | 19/XII •) | 81,50 | 9/X | 79,30 |
| | Jan.—März 1912 | — | 80,44 | 2/I | 81,75 | 21/III | 78,75 |
| | April—Juni „ | 1 | 79,96 | 9/IV •) | 80,60 | 26/VI | 79,30 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 79,24 | 11/VII | 79,75 | 18/IX •) | 78,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 4 | 77,58 | 6/XII | 78,90 | 15/X | 74,25 |
| Mailänder 10 Lire-L. M. pr. Stück | Juli—Sept 1911 | 31 | 32,29 | 26/IX | 34,75 | 7/VIII | 30,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 19 | 34,52 | 17/X •) | 35,90 | 4/X | 33,00 |
| | Jan.—März 1912 | 31 | 33,75 | 23/III | 36,00 | 28/II •) | 32,10 |
| | April—Juni „ | 31 | 32,06 | 4/IV | 35,40 | 28/VI •) | 28,50 |
| | Juli—Sept. „ | 31 | 31,81 | 28/IX •) | 35,50 | 2/VII | 28,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 23 | 35,91 | 16/X | 37,00 | 27/XII | 33,50 |
| 5% Sofia unkv. 16 1 St.=405 M. | Juli—Sept 1911 | 1 | 100,47 | 3/VII | 101,10 | 29/IX | 98,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 99,51 | 2/XI | 100,20 | 2/X | 96,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,95 | 13/II •) | 100,50 | 19/III •) | 99,20 |
| | April—Juni „ | — | 99,90 | 10/V | 100,30 | 31/V •) | 99,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 99,83 | 3/VII •) | 100,50 | 30/IX | 97,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 95,66 | 2/XI •) | 97,90 | 15/X | 90,00 |
| 5% Wiener Comm.-Anl. v. 1874 | Juli—Sept. 1911 | 10 | 102,67 | 10/VII | 103,10 | 5/VII ) | 102,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 12 | 102,54 | 26/X •) | 102,90 | 8/XII •) | 102,10 |
| | Jan.—März 1912 | 64 | 102,86 | 10/I •) | 103,10 | 23/I •) | 102,40 |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept. „ | 73 | 103,35 | 10/VIII | 104,00 | 15/VII •) | 102,90 |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 102,35 | 27/XII | 102,40 | 25/XI | 102,30 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurss Datum | Höchster Kurss in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs Datum | Niedrigster Kurs in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Wiener Stadt 1898 in Kronen | Juli–Sept. 1911 | 22 | 94,83 | 26/VII | 95,50 | 21/IX | 93,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 18 | 93,77 | 9/XI | 94,50 | 3/X •) | 92,75 |
| | Jan.—März 1912 | 26 | 92,62 | 6/I | 94,00 | 22/III | 91,60 |
| | April–Juni „ | 24 | 91,48 | 8/V | 92,30 | 25/VI •) | 90,25 |
| | Juli–Sept. „ | 7 | 90,59 | 5/VII | 91,50 | 25/IX •) | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 11 | 87,83 | 2/X •) | 90,50 | 18/XII | 84,25 |

## Ausländische Korporations-Anleihen.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Pester Ung. Commercial B.-Pfandbr. II., III, in Kronen | Juli—Sept. 1911 | — | 93,06 | 19/VII•) | 93,70 | 29/IX •) | 92,50 |
| | Okt—Dez. „ | — | 92,54 | 5/X •) | 93,00 | 2/X •) | 92,50 |
| | Jan.–März 1912 | 1 | 92,52 | 10/II •) | 93,50 | 11/III •) | 92,00 |
| | April–Juni „ | — | 91,48 | 19/IV •) | 92,25 | 29/VI | 90,75 |
| | Juli–Sept. „ | — | 90,67 | 4/VII •) | 91,90 | 26/IX | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 87,69 | 1/X | 90,00 | 13/XII •) | 85,00 |
| 4½% Polnische Pfdb. 1000-100 Ro. ausg. b. 31. 12. 03 | Juli—Sept. 1911 | 8 | 94,00 | 3/VII•) | 94,60 | 23/IX | 93,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 6 | 93,06 | 30/XII | 93,70 | 17/XI | 92,10 |
| | Jan.—März 1912 | 3 | 93,67 | 26/I •) | 94,00 | 25/III •) | 93,25 |
| | April–Juni „ | 3 | 92,70 | 3/IV | 93,90 | 7/VI | 91,80 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 91,42 | 3/VII | 92,40 | 9/IX | 90,10 |
| | Okt—Dez. „ | 2 | 90,52 | 5/X | 91,25 | 14/XII | 89,60 |
| 4% Schwed. Städte-Pfandb. 1906 unk. 16 1 St.=450 M. | Juli—Sept. 1911 | 18 | 95,77 | 8/VIII•) | 97,00 | 28/IX | 94,00 |
| | Okt.—Dez „ | 29 | 94,82 | 17/XI | 96,50 | 2/X •) | 94,00 |
| | Jan.—März 1912 | 29 | 96,63 | 28/II •) | 98,50 | 13/I •) | 94,50 |
| | April–Juni „ | 56 | 95,67 | 15/IV | 97,50 | 29/VI | 93,25 |
| | Juli—Sept. „ | 38 | 94,27 | 2/VII •) | 95,50 | 10/VII | 93,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 43 | 93,57 | 4/XII •) | 94,75 | 18/XI | 91,75 |
| 4% Ungarische Spark.-Cntr. I. II. i. Kr. | Juli—Sept. 1911 | 17 | 92,30 | 8/VII | 94,20 | 30/IX •) | 91,10 |
| | Okt—Dez. „ | 1 | 91,49 | 27/XII•) | 92,75 | 10/X •) | 91,10 |
| | Jan.—März 1912 | 7 | 91,45 | 10/I | 92,25 | 25/III •) | 90,80 |
| | April–Juni „ | 3 | 89,81 | 1/IV | 90,75 | 18/VI | 88,90 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 88,67 | 9/VII •) | 90,10 | 28/IX | 87,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 35 | 86.17 | 25/X •) | 87,40 | 10/XII •) | 84,25 |

## Pfandbriefe und Schuldverschreibungen deutscher Hypothekenbanken.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Bayer. Handelsbank Pfdbr. Ser. 1—6 | Juli—Sept. 1911 | — | 100,33 | 6/VII.) | 100,50 | 1/VII•) | 100,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,11 | 2/X •) | 100,30 | 7/X •) | 100,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 100,10 | 2/I •) | 100,10 | 2/I •) | 100,10 |
| | April–Juni „ | 26 | 99,87 | 1/IV •) | 100,10 | 18/VI | 99,20 |
| | Juli–Sept. „ | — | 99,24 | 18/VII •) | 99,40 | 4/VII •) | 99,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,04 | 1/X •) | 99,20 | 18/X •) | 99,00 |
| 3½% Bayer. Handelsbank Pfdbr. Ser. 2 u 16 | Juli—Sept. 1911 | — | 91,10 | 1/VII•) | 91,10 | 1/VII•) | 91,10 |
| | Okt—Dez. „ | — | 90,44 | 2/X •) | 91,10 | 7/X •) | 90,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,20 | 2/I • | 90,20 | 2/I •) | 90,20 |
| | April–Juni „ | 24 | 89,94 | 30/V | 91,00 | 18/VI | 89,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,93 | 2/VII •) | 89,00 | 14/IX •) | 88,00 |
| | Okt Dez. „ | — | 87,76 | 1/X | 88,60 | 31/XII | 87,00 |
| 3½% Bayer. Hyp. u. Wechselbank unverlosb. N. | Juli—Sept. 1911 | — | 91,05 | 23/VIII | 91,70 | 27/IX | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,41 | 4/XII. | 91,00 | 13/XI | 88,75 |
| | Jan. März 1912 | — | 90,59 | 19/I | 91,40 | 12/III•) | 89,90 |
| | April–Juni „ | — | 89,65 | 1/VI | 90,80 | 15/VI •) | 89,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,84 | 1/VII •) | 89,50 | 30/IX | 88,40 |
| | Okt—Dez „ | — | 87,40 | 1/X | 88,40 | 13/XI | 87,00 |
| 4% Berliner Hypothek.-Bank abg. | Juli—Sept. 1911 | — | 96,98 | 12/VII•) | 97,10 | 29/IX •) | 96,50 |
| | Okt—Dez. „ | — | 96,42 | 5/X •) | 96,60 | 21/XI •) | 96,30 |
| | Jan. März 1912 | — | 96,06 | 2/I •) | 96,30 | 19/III •) | 95,80 |
| | April–Juni „ | — | 95,79 | 1/IV •) | 95,80 | 28/VI •) | 95,60 |
| | Juli—Sept. „ | — | 95,54 | 1/VII | 95,60 | 25/IX •) | 95,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 94,90 | 1/X •) | 95,00 | 19/XII •) | 94,30 |
| 3½% Berliner Hypothek.-Bank abg. | Juli—Sept. 1911 | — | 89,58 | 4/VII•) | 90,00 | 27/IX •) | 89,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 88,71 | 2/X •) | 89,00 | 1/XII•) | 88,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 88,70 | 2/I •) | 88,75 | 23/III •) | 88,50 |
| | April–Juni „ | | 88,10 | 1/IV •) | 88,50 | 17/V •) | 88,00 |
| | Juli—Sept. „ | | 87,98 | 1/VII •) | 88,00 | 3/IX | 87,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,00 | 1/X •) | 87,80 | 27/XII | 86,50 |

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs Datum | Höchster Kurs in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs Datum | Niedrigster Kurs in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3¾% Berliner Hypothek.-Bank 1. unk. 16 | Juli—Sept. 1911 | — | 92,49 | 1/VII•) | 92,80 | 2/VIII•) | 92,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 91,82 | 2/X •) | 92,30 | 20/XI | 91,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 92,00 | 2/II •) | 92,10 | 30/III | 91,60 |
| | April—Juni „ | — | 91,24 | 1/IV •) | 91,60 | 30/V •) | 91,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 90,96 | 1/VII •) | 91,00 | 16/IX •) | 90,75 |
| | Okt.—Dez „ | — | 90,33 | 1/X •) | 90,75 | 4/XII | 90,00 |
| 4% Br.-Hannov. Ser. 23 unk. 15 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,90 | 1/VII•) | 100,00 | 29/IX •) | 99,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 98,99 | 9/X •) | 99,25 | 23/X •) | 98,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,23 | 27/II •) | 99,50 | 30/III | 98,60 |
| | April—Juni „ | — | 98,55 | 16/IV •) | 98,75 | 22/V •) | 98,30 |
| | Juli—Sept. „ | — | 98,07 | 1/VII •) | 98,40 | 26/IX | 97,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,02 | 1/X | 97,30 | 2/XI | 96,75 |
| 4% D. Hyp.-Bk. Berl. 7, 10—12 | Juli—Sept. 1911 | — | 98,97 | 17/VII | 99,10 | 29/IX | 98,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,42 | 4/X •) | 98,60 | 21/XII•) | 98,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,25 | 15/II •) | 98,40 | 29/III •) | 97,90 |
| | April—Juni „ | — | 97,59 | 1/IV •) | 97,90 | 21/VI •) | 97,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 96,91 | 1/VII •) | 97,00 | 26/IX •) | 96,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 95,97 | 1/X •) | 96,50 | 28/XII •) | 95,00 |
| 3¾% D. Hyp.-Bk. Berl. 13, 13 A. unk. 13 | Juli—Sept. 1911 | — | 92,66 | 1/VIII | 93,00 | 25/IX •) | 92,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 13 | 92,10 | 9/X •) | 92,20 | 2/X •) | 92,00 |
| | Jan.—März 1912 | 12 | 91,99 | 12/II | 92,25 | 28/III | 91,75 |
| | April—Juni „ | — | 91,47 | 1/IV •) | 91,75 | 30/V •) | 91,25 |
| | Juli—Sept. „ | 5 | 90,94 | 1/VII •) | 91,25 | 21/IX •) | 90,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,19 | 3/X | 90,60 | 2/XII •) | 90,00 |
| 3½% D. Hyp.-Bk. Berl. Ser. 8, 9 | Juli—Sept. 1911 | — | 89,67 | 1/VII•) | 89,70 | 28/IX •) | 89,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 89,37 | 2/X •) | 89,50 | 10/XI •) | 89,25 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 89,19 | 2/I •) | 89,25 | 29/III •) | 88,80 |
| | April—Juni „ | — | 88,67 | 1/IV •) | 88,80 | 25/VI | 88,10 |
| | Juli—Sept. „ | 4 | 87,91 | 1/VII •) | 88,40 | 27/9 •) | 87,10 |
| | Okt—Dez. „ | — | 86,90 | 1/X •) | 87,10 | 20/XII•) | 86,30 |
| 4% Frankf. Hyp.-Kred.-Ver. S. 47 unk. 15 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,99 | 1/VII •) | 100,10 | 26/IX •) | 99,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,65 | 2/X •) | 99,90 | 24/XI •) | 99,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,52 | 2/I • | 99,60 | 29/II •) | 99,40 |
| | April—Juni „ | — | 99,03 | 1/IV •) | 99,10 | 21/VI •) | 98,80 |
| | Juli—Sept. „ | — | 98,63 | 1/VII •) | 98,80 | 25/IX •) | 98,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,83 | 1/X •) | 98,20 | 29/XI •) | 97,50 |
| 4% Gothaer Grder.-Bk Abt 14, 14a unk. 16 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,21 | 3/VII•) | 99,40 | 21/IX | 98,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,67 | 15/XI •) | 98,90 | 30/XI •) | 98,40 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,54 | 16/I •) | 98,80 | 14/III •) | 98,30 |
| | April—Juni „ | — | 98,15 | 1/IV | 98,60 | 3/V •) | 98,00 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 97,60 | 1/VII •) | 98,00 | 11/IX •) | 97,30 |
| | Okt—Dez „ | — | 97,17 | 14/XI •) | 97,50 | 21/XI •) | 97,00 |
| 3½% Gothaer Grder.-Bk. Abt. 11 unk. 13 | Juli—Sept. 1911 | 2 | 90,17 | 15/VII•) | 90,30 | 1/VII | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 8 | 89,98 | 2/X •) | 90,00 | 28/XII•) | 89,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,57 | 14/II | 89,90 | 2/I •) | 89,50 |
| | April—Juni „ | 3 | 88,94 | 1/IV •) | 89,50 | 6/IV | 88,40 |
| | Juli—Sept. „ | 33 | 88,43 | 16/VIII •) | 88,60 | 10/IX •) | 88,25 |
| | Okt—Dez. „ | — | 87,88 | 1/X •) | 88,25 | 14/XII•) | 87,50 |
| 4% Hambg. Hp.-B. Ser. 471-540 unk. 16 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,37 | 1/VII•) | 99,50 | 22/IX •) | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,00 | 2/X •) | 99,00 | 2/X •) | 99,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,79 | 2/II •) | 99,50 | 28/III •) | 98,90 |
| | April—Juni „ | — | 97,95 | 1/IV •) | 98,00 | 27/VI •) | 97,50 |
| | Juli—Sept „ | — | 97,41 | 1/VII •) | 97,50 | 13/IX •) | 97,00 |
| | Okt—Dez „ | — | 96,82 | 1/X •) | 97,00 | 22/XI •) | 96,50 |
| 3½% Hambg. Hp.-Bk. Ser. 311-350 unk. 13 | Juli—Sept 1911 | — | 90,10 | 1/VII•) | 90,25 | 15/IX •) | 89,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,75 | 2/X •) | 89,75 | 2/X •) | 89,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,63 | 2/I •) | 89,75 | 28/III •) | 89,00 |
| | April—Juni „ | — | 88,76 | 1/IV •) | 89,00 | 27/VI •) | 88,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 87,91 | 1/VII •) | 88,00 | 13/IX •) | 87,50 |
| | Okt—Dez. „ | — | 87,41 | 1/X | 87,50 | 27/XI •) | 87,25 |
| 4% Hannov. Bded.-Bk. 11 u. 13 unk. 15 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,79 | 1/VII•) | 99,90 | 28/VII•) | 99,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,75 | 2/X •) | 99,75 | 28/XII•) | 99,70 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,67 | 2/I •) | 99,75 | 28/III •) | 99,25 |
| | April—Juni „ | — | 98,86 | 1/IV •) | 99,25 | 25/VI | 98,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 98,36 | 1/VII •) | 98,50 | 16/IX | 97,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,33 | 1/X •) | 97,90 | 22/X •) | 97,25 |
| 3½% Hannov. Bded.-Bk. 2 | Juli—Sept. 1911 | — | 91,25 | 1/VII•) | 91,25 | 1/VII•) | 91,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 91,00 | 2/X | 91,25 | 3/X •) | 91,00 |
| | Jan.—März 1912 | 6 | 90,53 | 2/I •) | 91,00 | 19/III •) | 89,75 |
| | April—Juni „ | — | 89,48 | 1/IV •) | 89,75 | 26/VI •) | 89,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,58 | 1/VII •) | 89,00 | 6/IX • | 88,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,68 | 1/X •) | 88,00 | 17/XII •) | 87,00 |
| 4% Leipzig. Hp.-Bk. 9 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,68 | 1/VII | 99,70 | 27/IX •) | 99,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,22 | 4/X •) | 99,60 | 1/XI | 99,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,05 | 13/I •) | 99,20 | 19/III •) | 98,90 |
| | April—Juni „ | — | 98,53 | 1/IV •) | 98,90 | 29/VI | 98,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 98,01 | 1/VII •) | 98,10 | 9/VIII | 97,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,30 | 1/X •) | 97,70 | 19/XII •) | 97,00 |
| 3½% Leipzig. Hp.-Bk. 10 unk. 13 | Juli—Sept. 1911 | — | 91,09 | 1/VII•) | 91,10 | 28/VIII•) | 91,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,90 | 2/X •) | 91,00 | 24/XI •) | 90,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,47 | 2/I •) | 90,75 | 22/III •) | 90,20 |
| | April—Juni „ | — | 89,86 | 1/IV •) | 90,20 | 26/VI •) | 89,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 89,19 | 1/VII •) | 89,50 | 26/IX •) | 88,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,44 | 1/X •) | 88,50 | 27/XI •) | 87,00 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4 % Mecklenb. Hp. u. W. Ser. 6 unk. 15 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,48 | 4/VII •) | 99,60 | 27/IX •) | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,90 | 2/X •) | 99,00 | 15/XI | 98,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,60 | 2/I •) | 99,00 | 9/III •) | 98,30 |
| | April—Juni „ | — | 98,15 | 1/IV •) | 98,30 | 31/V •) | 98,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,50 | 1/VII •) | 98,00 | 13/IX | 97,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 96,43 | 1/X •) | 97,10 | 2/XII •) | 96,00 |
| 3¾ % Mecklenb. Hp. u. W. alte, konv. Ser. 2, 3 | Juli—Sept. 1911 | — | 93,29 | 1/VII •) | 93,50 | 7/IX •) | 93,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 92,54 | 2/X •) | 93,10 | 26/X •) | 92,30 |
| | Jan.—März 1912 | — | 92,26 | 1/III | 92,40 | 15/I •) | 92,00 |
| | April—Juni „ | — | 92,16 | 10/IV •) | 92,40 | 19/VI •) | 91,60 |
| | Juli—Sept „ | — | 91,16 | 1/VII •) | 91,80 | 19/IX •) | 90,90 |
| | Okt.-Dez. „ | — | 90,75 | 1/X •) | 90,90 | 31/XII | 90,30 |
| 3½ % Mecklenb. Hp. u. W. alte, konv. Ser. 2, 3 | Juli—Sept. 1911 | — | 90,20 | 1/VII •) | 90,30 | 8/IX •) | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,76 | 2/X •) | 90,00 | 5/X •) | 89,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,59 | 2/I •) | 89,75 | 28/III •) | 89,00 |
| | April—Juni „ | — | 88,86 | 1/IV •) | 89,00 | 15/VI •) | 88,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 87,99 | 1/VII •) | 88,50 | 31/VIII •) | 87,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,74 | 1/X •) | 87,80 | 30/XII •) | 87,25 |
| 4 % Meininger Hyp.-Bank Ser. 2, 6, 7 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,03 | 7/VII •) | 99,50 | 20/IX •) | 98,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,45 | 2/X •) | 98,50 | 16/XI •) | 98,40 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,28 | 2/I •) | 98,40 | 19/III •) | 98,00 |
| | April—Juni „ | — | 97,70 | 1/IV •) | 98,00 | 25/VI •) | 97,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,12 | 1/VII •) | 97,40 | 24/IX •) | 96,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 96,33 | 2/X •) | 96,80 | 28/XII •) | 96,00 |
| 3½ % Meininger Hyp.-Bank | Juli—Sept. 1911 | — | 89,98 | 18/VIII •) | 90,25 | 29/IX •) | 89,60 |
| | Okt.—Dez „ | — | 89,51 | 2/X •) | 89,60 | 13/X •) | 89,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,50 | 2/I | 89,75 | 3/I •) | 89,50 |
| | April—Juni „ | — | 88,95 | 1/IV •) | 89,50 | 25/VI •) | 88,30 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,08 | 28/IX | 88,50 | 30/IX | 87,80 |
| | Okt.—Dez „ | — | 87,22 | 1/X •) | 87,80 | 28/XII •) | 86,50 |
| 4 % Mitteld. Bod.-Crd.-Bk. Ser. 2—4 | Juli—Sept 1911 | — | 99,00 | 1/VII •) | 99,00 | 1/VII •) | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,57 | 2/X •) | 99,00 | 13/X •) | 98,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,35 | 2/I •) | 98,50 | 23/III •) | 97,50 |
| | April—Juni „ | — | 97,70 | 1/IV •) | 98,00 | 25/VI •) | 97,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 96,83 | 2/VII •) | 97,00 | 26/IX •) | 96,30 |
| | Okt.—Dez „ | — | 95,54 | 1/X •) | 96,30 | 16/XII •) | 95,00 |
| 3½ % Mitteld. Bod.-Crd.-Bk. | Juli—Sept. 1911 | — | 91,75 | 1/VII •) | 91,75 | 1/VII •) | 91,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,90 | 2/X •) | 91,75 | 18/X •) | 90,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,66 | 2/I •) | 90,75 | 16/III •) | 90,25 |
| | April—Juni „ | — | 89,82 | 1/IV •) | 90,25 | 14/VI •) | 89,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,22 | 1/VII •) | 89,00 | 23/VII •) | 88,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,37 | 1/X •) | 88,00 | 20/XII •) | 86,50 |
| 4 % Nordd. Grdcrd. Ser. 15 unk. 13 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,06 | 1/VII •) | 99,20 | 27/IX •) | 98,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,21 | 2/X •) | 98,50 | 1/XII •) | 98,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,00 | 2/I •) | 98,00 | 2/I •) | 98,00 |
| | April—Juni „ | — | 97,28 | 1/IV •) | 98,00 | 18/VI | 96,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 96,78 | 4/VII •) | 97,20 | 26/IX •) | 96,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 95,98 | 1/X •) | 96,50 | 24/XII •) | 95,00 |
| 3¾ % Nordd. Grdcrd. Ser. 14 | Juli—Sept. 1911 | — | 92,31 | 1/VII •) | 92,50 | 13/IX •) | 92,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 92,10 | 2/X •) | 92,10 | 2/X •) | 92,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 92,06 | 2/I •) | 92,10 | 28/II •) | 92,00 |
| | April—Juni „ | — | 91,21 | 1/IV •) | 92,00 | 6/V •) | 91,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 91,51 | 11/VII •) | 92,10 | 1/VII •) | 91,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 90,60 | 1/X •) | 91,00 | 5/XII •) | 90,00 |
| 3½ % Pfälz. Hyp.-Pfdbr. N ausg. b. 31. 12. 96. | Juli—Sept. 1911 | 4 | 90,74 | 1/VII •) | 91,00 | 29/IX •) | 90,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,07 | 20/XII | 90,25 | 3/X •) | 90,00 |
| | Jan.—März 1912 | 31 | 89,86 | 2/I •) | 90,10 | 29/III •) | 89,50 |
| | April—Juni „ | 5 | 88,92 | 1/IV •) | 89,50 | 24/V •) | 88,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,43 | 1/VII •) | 88,50 | 27/IX •) | 88,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,13 | 1/X •) | 88,20 | 27/XI •) | 86,90 |
| 4 % Pr. Bod.-Crd Ser. 24 unk. 16 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,35 | 4/VII •) | 99,50 | 26/IX •) | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,99 | 4/X •) | 99,10 | 21/X | 98,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,74 | 4/I •) | 99,10 | 26/III •) | 98,20 |
| | April—Juni „ | — | 98,01 | 13/IV •) | 98,40 | 29/VI | 97,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,26 | 1/VII •) | 97,40 | 28/IX •) | 96,90 |
| | Okt.—Dez „ | — | 96,53 | 1/X •) | 96,90 | 19/XII •) | 96,30 |
| 3¾ % Pr. Bod.-Crd. Ser. 23 unk. 15 | Juli—Sept. 1911 | — | 92,97 | 4/VII | 93,20 | 27/IX •) | 92,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 92,46 | 2/X | 92,75 | 15/XII •) | 92,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 92,18 | 14/II | 92,40 | 19/III •) | 92,00 |
| | April—Juni „ | — | 91,62 | 3/IV •) | 92,10 | 14/VI | 91,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 91,04 | 1/VII •) | 91,40 | 30/IX | 90,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,42 | 3/X •) | 90,90 | 31/XII | 90,00 |
| 3½ % Pr. Bod.-Crd. kv. Ser. 11, 15, 16 | Juli—Sept. 1911 | 1 | 90,00 | 5/VII •) | 90,10 | 28/IX •) | 89,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 89,62 | 2/X | 89,90 | 19/X | 89,50 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 89,39 | 8/I | 90,00 | 20/III •) | 88,90 |
| | April—Juni „ | 1 | 88,61 | 15/IV •) | 88,90 | 28/VI •) | 88,20 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 88,02 | 12/VII •) | 88,25 | 26/VII | 87,90 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 87,23 | 2/X | 88,10 | 5/XII •) | 87,00 |
| 4 % Preuss. Ctr.-Bod. 1906. unk. 16 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,60 | 15/VII •) | 99,90 | 27/IX •) | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,98 | 18/XI | 99,20 | 9/XII •) | 98,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,62 | 13/I | 99,20 | 18/III •) | 98,00 |
| | April—Juni „ | — | 98,09 | 12/IV •) | 98,20 | 27/VI •) | 97,80 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,41 | 1/VII •) | 97,80 | 28/IX •) | 96,40 |
| | Okt.—Dez „ | — | 96,12 | 2/X •) | 96,70 | 18/XII •) | 95,60 |
| 3½ % Preuss. Ctr.-Bod. 1904. unk. 13 | Juli—Sept. 1911 | — | 90,07 | 3/VII •) | 90,30 | 13/IX •) | 89,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,78 | 2/X •) | 89,80 | 20/XII •) | 89,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,14 | 2/I •) | 89,70 | 26/III •) | 88,50 |
| | April—Juni „ | — | 88,38 | 11/IV •) | 89,40 | 3/V •) | 88,20 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,15 | 1/VII •) | 88,40 | 17/IX •) | 87,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 86,98 | 1/X •) | 87,70 | 13/XII •) | 86,20 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½ % Pr. Hp.-Act.-Bk. abg. | Juli—Sept. 1911 | — | 89,36 | 1/VII •) | 89,50 | 25/IX •) | 88,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 88,28 | 2/X •) | 88,60 | 21/XII | 88,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 88,06 | 2/I •) | 88,25 | 29/III •) | 87,80 |
| | April—Juni „ | — | 87,75 | 3/IV •) | 87,90 | 19/VI •) | 87,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 87,62 | 7/IX •) | 87,80 | 24/IX •) | 87,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 86,43 | 1/X •) | 87,10 | 27/XII •) | 85,70 |
| 4 % Pr Hp.-Act.-Bk. 1905. unk. 14 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,18 | 1/VII •) | 99,20 | 28/IX •) | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,73 | 3/X •) | 98,90 | 18/XII •) | 98,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,31 | 2/I •) | 98,50 | 20/III | 97,80 |
| | April—Juni „ | — | 97,79 | 1/IV •) | 98,40 | 21/VI •) | 97,60 |
| | Juli—Sept. „ | — | 96,90 | 1/VII | 97,50 | 31/VIII •) | 96,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 96,07 | 1/X •) | 96,50 | 21/XII •) | 95,60 |
| 4 % Pr. Pfandbr.-Bank Ser 27 unk. 15 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,55 | 25/VII •) | 99,80 | 27/IX •) | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,03 | 6/X •) | 99,25 | 28/XI •) | 98,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,88 | 2/I •) | 99,00 | 19/III •) | 98,40 |
| | April—Juni „ | — | 98,09 | 2/IV •) | 98,40 | 3/V | 97,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,71 | 1/VII •) | 98,00 | 30/IX | 97,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,09 | 9/X | 97,40 | 28/XII •) | 96,50 |
| 3¾ % Pr. Pfandbr.-Bank Comm. Ser. 4 | Juli—Sept. 1911 | — | 95,07 | 1/VII •) | 95,50 | 29/IX •) | 94,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 94,08 | 2/X •) | 94,50 | 30/X •) | 94,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 93,82 | 26/II •) | 94,10 | 10/II •) | 93,25 |
| | April—Juni „ | — | 93,33 | 7/V •) | 93,75 | 3/V | 92,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 93,13 | 10/IX | 94,10 | 27/VII •) | 92,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 93,06 | 1/X •) | 93,25 | 2/XII •) | 92,75 |
| 3½ % Pr. Pfandbr.-Bank Comm. Ser 1—3 | Juli—Sept. 1911 | — | 91,16 | 1/VII | 91,50 | 25/VIII •) | 91,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,98 | 30/XII | 91,50 | 26/X •) | 90,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,60 | 2/I •) | 91,40 | 19/III •) | 90,00 |
| | April—Juni „ | — | 90,12 | 4/V •) | 90,50 | 24/IV •) | 89,80 |
| | Juli—Sept. „ | — | 89,59 | 1/VII •) | 90,00 | 27/IX •) | 88,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 88,15 | 1/X | 88,50 | 25/XI •) | 87,80 |
| 4 % Rhein. Hypothek.-Bank S. 66—68, 83—85 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,22 | 16/VIII | 99,50 | 29/IX •) | 98,70 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,83 | 13/XI •) | 99,20 | 29/XII •) | 98,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,54 | 11/I | 99,20 | 19/III •) | 98,00 |
| | April—Juni „ | — | 97,71 | 9/IV •) | 98,20 | 29/VI | 97,30 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,35 | 11/VII •) | 97,40 | 19/IX •) | 97,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 96,68 | 1/X •) | 97,00 | 30/XII •) | 96,00 |
| 3½ % Rhein. Hypotheken-Bank S. 50, 69—82 | Juli—Sept. 1911 | — | 89,78 | 8/VII •) | 90,00 | 29/IX •) | 89,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,72 | 8/XI •) | 90,25 | 2/X •) | 89,30 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,39 | 8/I •) | 90,10 | 30/III | 88,80 |
| | April—Juni „ | — | 88,40 | 1/IV •) | 89,00 | 4/VI | 87,80 |
| | Juli—Sept „ | — | 87,99 | 3/VII •) | 88,00 | 2½IX •) | 87,80 |
| | Okt.—Dez „ | — | 87,14 | 1/X •) | 87,80 | 9/XII •) | 86,60 |
| 4 % Rhn.-W. Bder Ser 10 unk. 16 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,25 | 1/VII •) | 99,40 | 27/IX •) | 98,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,67 | 2/X •) | 98,80 | 21/XI | 98,40 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,59 | 2/I •) | 98,75 | 29/III •) | 98,00 |
| | April—Juni „ | — | 97,95 | 27/IV •) | 98,20 | 20/IV | 97,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,30 | 1/VII •) | 97,60 | 16/IX •) | 97,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 96,41 | 1/X •) | 97,00 | 16/XII •) | 95,75 |
| 4 % Sächsische Bodencrd. Ser. 4 | Juli—Sept. 1911 | 20 | 99,54 | 5/VII •) | 100,00 | 1/VIII •) | 99,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 10 | 99,25 | 13/X •) | 99,25 | 13/X •) | 99,25 |
| | Jan.—März 1912 | 3 | 99,25 | 2/I •) | 99,25 | 27/I | 99,00 |
| | April—Juni „ | — | 99,25 | 1/IV •) | 99,25 | 26/VI •) | 98,50 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 98,23 | 1/VII •) | 98,50 | 4/IX •) | 98,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 97,42 | 1/X •) | 98,00 | 10/X •) | 97,25 |
| 3½ % Sächsische Bodencrd. Ser. 1, 2 | Juli—Sept. 1911 | — | 91,50 | 1/VII •) | 91,50 | 1/VII •) | 91,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 91,33 | 2/X •) | 91,50 | 30/XI •) | 91,00 |
| | Jan.—März 1912 | 7 | 90,98 | 1/I •) | 91,00 | 22/III •) | 90,25 |
| | April—Juni „ | — | 89,93 | 1/IV •) | 90,25 | 16/IV | 89,75 |
| | Juli—Sept. „ | 30 | 89,38 | 1/VII •) | 89,80 | 12/IX •) | 89,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,85 | 1/X •) | 89,00 | 29/X •) | 87,50 |
| 4 % Schles. Bodcrd.-Bk. Ser. 1—5 | Juli—Sept. 1911 | — | 98,97 | 5/VII •) | 99,10 | 2/IX •) | 98,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,42 | 4/X •) | 98,75 | 25/XI | 98,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,20 | 6/I | 98,50 | 18/III •) | 97,75 |
| | April—Juni „ | — | 97,49 | 1/IV | 98,00 | 5/VI | 97,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,08 | 1/VII •) | 97,25 | 28/IX •) | 96,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 96,43 | 1/X •) | 96,90 | 30/XII •) | 95,70 |
| 3½ % Schles. Bodenerd.-Bk. Ser. 1—4 | Juli—Sept. 1911 | — | 90,10 | 5/VII •) | 90,40 | 30/IX | 89,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,30 | 2/X •) | 89,60 | 20/XI | 89,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 88,98 | 2/I | 89,40 | 26/III •) | 88,40 |
| | April—Juni „ | — | 88,09 | 2/IV | 88,60 | 27/VI | 87,75 |
| | Juli—Sept „ | — | 87,86 | 1/VII •) | 88,20 | 26/IX | 87,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 86,63 | 1/X •) | 87,40 | 23/XII | 85,90 |
| 4 % Schwrzb. Hp.-B. Ser. 2—6 | Juli—Sept. 1911 | — | 98,95 | 1/VII •) | 99,00 | 26/IX •) | 98,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,60 | 2/X •) | 98,60 | 2/X •) | 98,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,41 | 2/I •) | 98,60 | 8/III •) | 98,00 |
| | April—Juni „ | — | 97,72 | 1/V | 98,00 | 26/VI •) | 97,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,14 | 1/VII •) | 97,40 | 6/IX •) | 96,80 |
| | Okt—Dez. „ | — | 96,21 | 1/X •) | 96,80 | 2/XII •) | 96,00 |
| 3¾ % Schwrzb. Hp.-B. Ser. 7 unk. 15 | Juli—Sept. 1911 | — | 93,20 | 1/VII •) | 93,20 | 1/VII •) | 93,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 93,20 | 2/X •) | 93,20 | 2/X •) | 93,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 93,20 | 2/I •) | 93,20 | 2/I •) | 93,20 |
| | April—Juni „ | — | 93,01 | 1/IV •) | 93,20 | 4/IV •) | 93,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 92,69 | 1/VII •) | 93,00 | 5/VIII •) | 92,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 91,75 | 1/X •) | 92,50 | 1/XII •) | 91,50 |
| 3½ % Schwarzb. Hyp.-B. Ser. 1 | Juli—Sept. 1911 | 44 | 90,50 | 1/VII •) | 90,50 | 1/VII •) | 90,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 73 | 90,50 | 2/X •) | 90,50 | 2/X •) | 90,50 |
| | Jan.—März 1912 | 42 | 90,50 | 22/I •) | 90,50 | 22/I •) | 90,50 |
| | April—Juni „ | — | 90,02 | 1/IV •) | 90,50 | 9/IV •) | 90,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 89,38 | 1/VII •) | 90,00 | 5/VIII •) | 89,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 88,75 | 1/X •) | 89,50 | 2/XII •) | 88,50 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Südd. Bodcrd. bis Ser. 50 | Juli—Sept. 1911 | 13 | 91,23 | 21/VII •) | 91,70 | 28/IX | 90,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 4 | 90,41 | 28/XI •) | 90,75 | 17/X •) | 90,10 |
| | Jan.—März 1912 | 8 | 90,53 | 5/II •) | 90,70 | 16/III •) | 90,00 |
| | April—Juni „ | 22 | 89,62 | 1/IV •) | 89,90 | 11/IV •) | 89,40 |
| | Juli—Sept. „ | 27 | 89,48 | 9/VII •) | 89,50 | 19/IX •) | 89,20 |
| | Okt.—Dez. „ | 13 | 87,47 | 1/X | 89,20 | 3/XII •) | 87,00 |
| 4% Westd. Bd.-Crd. Ser. 8 unk. 15 | Juli—Sept. 1911 | — | 99,42 | 1/VII •) | 99,50 | 20/IX •) | 99,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,05 | 2/X •) | 99,20 | 31/X | 98,90 |
| | Jan.—März 1912 | — | 98,97 | 2/I •) | 99,00 | 20/I | 98,80 |
| | April—Juni „ | — | 98,26 | 1/IV •) | 99,80 | 22/V •) | 98,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,65 | 1/VII •) | 98,00 | 14/VIII •) | 97,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,01 | 1/X •) | 97,50 | 7/XII •) | 96,20 |
| 3½% Westd. Bd.-Crd. Ser. 9 unk. 16 | Juli—Sept. 1911 | — | 91,40 | 1/VII •) | 91,40 | 1/VII •) | 91,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 91,26 | 2/X •) | 91,40 | 30/X •) | 91,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,76 | 2/I •) | 91,20 | 29/III •) | 90,00 |
| | April—Juni „ | — | 89,32 | 1/IV •) | 90,00 | 19/VI •) | 88,50 |
| | Juli—Sept „ | — | 88,50 | 1/VII •) | 88,50 | 1/VII •) | 88,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 88,28 | 1/X •) | 88,50 | 19/XII •) | 87,50 |

## Deutsche Eisenbahn-Stamm- und Prioritäts-Aktien.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Crefelder | Juli—Sept. 1911 | 14 | 99,80 | 3/VII | 101,25 | 19/IX •) | 98,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 4 | 99,85 | 28/X •) | 102,50 | 11/X | 98,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 103,64 | 24/II | 111,50 | 2/I | 98,00 |
| | April—Juni „ | — | 101,91 | 1/IV •) | 104,50 | 24/VI | 99,00 |
| | Juli—Sept. „ | 9 | 97,13 | 1/VII | 100,00 | 13/IX | 94,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 93,53 | 24/XII •) | 96,25 | 16/XII •) | 92,25 |
| Halberst.-Blkb. | Juli—Sept. 1911 | — | 97,45 | 28/IX | 99,50 | 9/IX | 94,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,35 | 28/XI | 107,00 | 21/XI | 96,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 101,83 | 20/I | 104,50 | 18/III •) | 99,10 |
| | April—Juni „ | — | 97,72 | 1/IV •) | 100,10 | 19/IV | 95,50 |
| | Juli—Sept. „ | 7 | 96,59 | 20/IX | 98,00 | 2/VIII •) | 93,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 93 70 | 28/XII | 96,25 | 19/X | 91,80 |
| Halle-Hettstedt La. A. | Juli—Sept. 1911 | 6 | 73,32 | 1/VII | 79,00 | 14/IX | 67,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 67,57 | 30/XII | 71,00 | 15/XI | 66,50 |
| | Jan.—März 1912 | 2 | 67,49 | 2/I | 71,00 | 14/III | 65,00 |
| | April—Juni „ | 3 | 68,13 | 13/V •) | 70,25 | 9/V | 66,00 |
| | Juli—Sept. „ | 3 | 70,99 | 30/IX | 79,00 | 26/VII | 67,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 75,68 | 3/XII •) | 80,75 | 14 X | 72,00 |
| Königsb.-Cranz | Juli—Sept. 1911 | — | 138,29 | 3/VII •) | 139,25 | 20/IX | 136,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 138,31 | 14/X | 139,00 | 3/X •) | 137,40 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 142,60 | 27/III | 145,75 | 2/I | 139,00 |
| | April—Juni „ | 13 | 138,93 | 2/IV •) | 141,80 | 24/VI | 135,50 |
| | Juli—Sept „ | 24 | 136,16 | 13/VIII •) | 138,25 | 26/IX | 132,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 6 | 132,34 | 26/X | 133,90 | 22/XI •) | 131,00 |
| Liegn.-Rawitsch La. A. | Juli—Sept. 1911 | 31 | 98,17 | 11/VII | 99,75 | 22/VIII •) | 97,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 49 | 98,26 | 25/XI •) | 99,50 | 9/XI •) | 97,00 |
| | Jan.—März 1912 | 24 | 98,05 | 20/I | 100,50 | 29/II | 90,00 |
| | April—Juni „ | 33 | 97,09 | 2/IV •) | 97,51 | 9/IV | 97,00 |
| | Juli—Sept. „ | 78 | 96,00 | 10/VII | 96,00 | 10/VII | 96,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 75 | 96,00 | 31/XII | 96,00 | 31/XII | 96,00 |
| Lübeck-Büchen | Juli—Sept. 1911 | 36 | 185,85 | 14/VII | 186,30 | 8/IX | 184,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 31 | 183,66 | 9/X | 185,00 | 27/X | 181,30 |
| | Jan.—März 1912 | 26 | 185,60 | 8/I •) | 187,00 | 29/III | 184,10 |
| | April—Juni „ | 28 | 184,45 | 13/IV | 186,25 | 27/VI •) | 180,50 |
| | Juli—Sept. „ | 32 | 180,94 | 1/VIII •) | 182,00 | 30/IX | 179,50 |
| | Okt.—Dez „ | 10 | 176,48 | 21/X | 179,10 | 17/XII | 172,00 |
| Schantung i. D. Nr. 11. | Juli—Sept. 1911 | — | 128,03 | 1/VII | 134,40 | 30/IX | 115,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 121,72 | 30/XII | 127,60 | 16/X | 114,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 130,65 | 30/III | 137,20 | 6/I | 126,00 |
| | April—Juni „ | — | 135,27 | 3/IV | 139,90 | 25/VI | 130,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 133,58 | 21/IX | 137,50 | 29/VII | 129,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 126,48 | 8/X | 134,70 | 29/X •) | 121,60 |
| Zschipk.-Finstw. A. u. B. | Juli—Sept. 1911 | — | 278,05 | 18/VII •) | 280,50 | 1/VII | 270,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 278,56 | 11/XI •) | 280,50 | 26/X •) | 276,00 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 278,48 | 2/I | 280,50 | 4/III | 273,00 |
| | April—Juni „ | 25 | 270,13 | 12/IV | 270,50 | 3/VI | 268,00 |
| | Juli—Sept. „ | 67 | 262,65 | 2/VII | 267,50 | 25/IX •) | 260,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 10 | 257,25 | 1/X •) | 260,00 | 17/XII •) | 253,00 |

## Deutsche Klein- und Strassenbahn-Aktien.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Aach. Kleinbahn Nr. 1—5500. | Juli—Sept. 1911 | — | 149,58 | 9/VIII •) | 150,50 | 4/IX •) | 148,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 152,59 | 1/XI | 155,00 | 2/X | 148,00 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 150,90 | 3/I •) | 153,00 | 7/II | 148,00 |
| | April—Juni „ | — | 149,88 | 22/IV | 151,75 | 8/V •) | 149,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 150,83 | 29/VIII •) | 152,00 | 6/VII •) | 149,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 150,82 | 31/XII | 152,50 | 23/XI •) | 149,00 |
| Allg. Deut. Klnb. | Juli—Sept. 1911 | — | 136,65 | 15/VII | 140,00 | 19/IX | 132,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 137,08 | 5/XII | 140,30 | 3/X | 132,75 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 135,11 | 16/II | 137,00 | 7/II | 133,25 |
| | April—Juni „ | 1 | 133,95 | 19/IV •) | 135,50 | 27/VI •) | 131,00 |
| | Juli—Sept „ | 2 | 131,99 | 18/VII | 133,25 | 23/IX | 131,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 125,61 | 1/X | 131,00 | 18/XII | 122,50 |

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Normalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Allg. Loc. u. Strb. | Juli—Sept. 1911 | — | 161,20 | 22/VII •) | 163,40 | 11/IX •) | 157,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 158,60 | 30/XII | 160,25 | 2/X | 155,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 162,74 | 1/III | 166,90 | 4/I | 155,60 |
| | April—Juni „ | — | 164,44 | 2/V | 167,00 | 19/IV | 162,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 167,64 | 24/VII •) | 166,00 | 7/IX •) | 164,25 |
| | Okt.—Dez „ | 2 | 160,62 | 5/X | 165,00 | 20/XII | 157,00 |
| Badische Localb Nr. 1—8000 | Juli—Sept. 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 75 | — | — | — | — | — |
| | Jan.—März 1912 | 76 | — | — | — | — | — |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept. „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 76 | — | — | — | — | — |
| Boch.-Gels. Strb. | Juli—Sept. 1911 | 4 | 140,73 | 1/VII •) | 144,00 | 1/IX •) | 139,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 141,30 | 18/XII •) | 148,00 | 2/X •) | 140,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 147,49 | 21/III •) | 152,25 | 8/I •) | 142,00 |
| | April—Juni „ | 21 | 150,63 | 11/IV •) | 151,50 | 1/VI •) | 150,00 |
| | Juli—Sept. „ | 9 | 150,34 | 25/IX •) | 152,25 | 1//VII •) | 150,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 152,63 | 7/XII •) | 155,00 | 4/XI | 149,75 |
| Elektr. Hochbahn Nr. 1—40000 | Juli—Sept. 1911 | — | 133,59 | 12/VII | 135,70 | 5/IX | 130,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 133,67 | 5/XII •) | 136,10 | 2/X •) | 131,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 139,45 | 9/I | 140,10 | 2/I | 135,50 |
| | April—Juni „ | — | 136,66 | 3/IV •) | 139,75 | 19/VI •) | 135,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 135,00 | 17/VII | 136,25 | 14/IX •) | 133,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 131,04 | 8/X •) | 134,00 | 18/XII •) | 125,50 |
| *Gr. Berl. Strb. (Pfd.) | Juli—Sept. 1911 | — | 197,34 | 7/VIII | 201,90 | 30/IX | 189,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 192,85 | 1/XI •) | 194,50 | 2/X | 189,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 191,38 | 8/I | 194,75 | 19/III | 184,90 |
| | April—Juni „ | — | 184,83 | 4/IV | 188,40 | 26/VI | 182,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 181,73 | 2/VII •) | 183,75 | 18/IX •) | 180,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 174,26 | 5/X | 180,50 | 16/XII | 167,50 |
| Gr. Casseler Strb. | Juli—Sept. 1911 | 21 | 112,35 | 21/VII | 114,00 | 9/IX | 108,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 110,83 | 8/XI •) | 111,25 | 4/X | 109,50 |
| | Jan.—März 1912 | 5 | 109,07 | 2/I •) | 111,00 | 2/III •) | 107,00 |
| | April—Juni „ | 20 | 109,32 | 15/IV •) | 110,50 | 4/IV •) | 108,00 |
| | Juli—Sept. „ | 4 | 109,27 | 10/VII | 110,25 | 13/VIII •) | 105,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 108,33 | 5/X •) | 110,00 | 20/XII •) | 107,40 |
| * Hamburg. Str.-B. | Juli—Sept. 1911 | — | 190,07 | 3/VII | 193,40 | 9/IX | 185,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 189,01 | 11/XII | 191,25 | 2/X | 186,00 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 190,40 | 6/I | 194,50 | 26/III | 181,00 |
| | April—Juni „ | — | 182,95 | 2/V | 184,40 | 10/VI •) | 182,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 182,12 | 17/IX | 185,00 | 20/VII | 178,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 183,01 | 8/X | 186,40 | 7/XII | 177,25 |
| Hannov. Str.-B. Vorz.-A. | Juli—Sept. 1911 | — | 91,51 | 3/VII | 94,80 | 5/IX | 88,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,81 | 4/XII | 93,00 | 31/X | 89,10 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 87,89 | 2/I •) | 91,00 | 12/III | 82,50 |
| | April—Juni „ | — | 86,65 | 18/IV | 88,25 | 1/IV | 85,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 84,51 | 5/VII •) | 86,00 | 22/VII | 82,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 80,12 | 1/X | 84,50 | 27/XII | 76,00 |
| Magdeburg. Strb. | Juli—Sept 1911 | — | 176,29 | 30/IX | 178,50 | 5/IX | 169,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 180,71 | 5/XII | 192,00 | 7/XI •) | 176,00 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 181,76 | 27/I | 184,90 | 16/I | 179,75 |
| | April—Juni „ | — | 183,37 | 17/VI •) | 185,00 | 1/IV •) | 181,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 184,32 | 4/IX •) | 185,75 | 10/VII | 183,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 183,97 | 18/XII | 188,50 | 3/X •) | 182,25 |
| Südd. Eisenbahn | Juli—Sept. 1911 | — | 122,59 | 1/VII | 124,90 | 8/VIII | 120,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 122,82 | 9/XII | 126,00 | 2/X •) | 122,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 124,14 | 1/II •) | 124,60 | 22/III •) | 123,25 |
| | April—Juni „ | — | 123,94 | 30/IV | 125,25 | 1/IV | 121,25 |
| | Juli—Sept. „ | 7 | 126,98 | 7/VIII | 128,50 | 1/VII •) | 124,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 10 | 125,26 | 1/X •) | 127,00 | 14/XII • | 123,50 |
| Westd. Eisenb.-G. | Juli—Sept. 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 75 | — | — | — | — | — |
| | Jan.—März 1912 | 76 | — | — | — | — | — |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept. „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 76 | — | — | — | — | — |

## Ausländische Eisenb.-Stamm- und Stamm-Prior.-Aktien

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| * Oest.-Ung. Staatsb. 1 St.= 500 Frs. | Juli—Sept 1911 | 75 | 158,13 | 1/VII | 161,25 | 26/IX | 153,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 58 | 156,21 | 20/XI •) | 157,50 | 17/X | 153,50 |
| | Jan.—März 1912 | 56 | 154,53 | 7/III | 156,80 | 26/I | 152,00 |
| | April—Juni „ | 69 | 153,58 | 4/IV •) | 154,00 | 21/VI | 152,75 |
| | Juli—Sept. „ | 75 | 153,13 | 30/IX | 154,75 | 13/IX | 151,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 53 | 145,56 | 9/X | 152,00 | 9/XII | 141,00 |
| ** Südöst(Lb.) 1 St.= 500 Frs. i. D. Nr. 20 | Juli—Sept. 1911 | 9 | 23,23 | 1/VII | 24,50 | 30/IX | 20/10 |
| | Okt.—Dez. „ | 10 | 19,86 | 4/X •) | 21,25 | 12/XII | 18/80 |
| | Jan.—März 1912 | 8 | 18,57 | 5/I | 19,90 | 27/III | 17,20 |
| | April—Juni „ | 6 | 17,76 | 1/VI | 20,00 | 30/V | 16,00 |
| | Juli—Sept. „ | 10 | 19,89 | 18/IX •) | 22,90 | 10/VII | 18,20 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 18,32 | 4/X •) | 20,90 | 14/XII | 15,70 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

* Kursabschläge bei folgenden Papieren: „Gr. Berl. Strb." und „Hamburger Strb." im März 1912. „Oesterr.-Ung. Staatsb." im Juni 1912.

** Kurszuschlag bei den Aktien „Südöstl. Lmb." im Juni 1912.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **) Baltim.-Ohio 1 = St. 100 Dollar | Juli—Sept. 1911 | — | 103,40 | 14/VII | 108,30 | 30/IX | 95,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 101,30 | 24/XI | 104,40 | 2/X | 96,30 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 104,52 | 22/I | 106,25 | 4/III | 101,60 |
| | April—Juni „ | — | 107,83 | 2/V | 110,90 | 1/IV | 106,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 108,41 | 23/IX | 110,20 | 10/VII | 106,20 |
| | Okt.-Dez „ | — | 105,25 | 4/X •) | 110,00 | 16/XII | 101,30 |
| **) Canada-Pac. 1 St = 100 Dollar | Juli—Sept. 1911 | — | 234,91 | 22/VII | 245,50 | 9/IX | 222,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 238,57 | 30/XII | 245,75 | 2/X | 225,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 234,64 | 3/I | 248,00 | 13/II | 228,00 |
| | April—Juni „ | — | 259,92 | 31/V | 267,90 | 1/IV | 234,20 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 270,41 | 28/IX | 280,50 | 15/VII | 260,50 |
| | Okt. Dez „ | — | 264,84 | 4/X | 279,40 | 16/XII | 255,10 |
| **)†) Pennsylvan. 1 S = 50 Dollar | Juli—Sept. 1911 | 56 | 121,39 | 8/VII | 125,50 | 29/IX | 117,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 47 | 119,79 | 24/XI | 122,25 | 8/XII | 118,10 |
| | Jan.—März 1912 | 48 | 118,89 | 22/I •) | 119,80 | 6/III | 117,70 |
| | April—Juni „ | 44 | 120,26 | 7/VI | 121,75 | 1/IV | 118,90 |
| | Juli—Sept. „ | 54 | 121,70 | 17/VIII | 123,80 | 9/IX | 120,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 47 | 119,91 | 18/X •) | 121,25 | 16/XII | 116,50 |
| Anat. voll Ser. 1, 2 i. D. Nr. 24 1 St.=408 M. | Juli—Sept. 1911 | 69 | 116,63 | 11/VII •) | 119,75 | 30/IX | 106,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 49 | 113,28 | 30/XI | 117,50 | 2/X | 105,00 |
| | Jan.—März 1912 | 51 | 113,64 | 6/I | 115,50 | 22/III | 110,75 |
| | April—Juni „ | 57 | 113,22 | 2/IV | 115,75 | 18/VI | 110,75 |
| | Juli—Sept. „ | 45 | 113,85 | 2/VIII•) | 112,10 | 26/VII •) | 110,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 56 | 108,74 | 1/X | 116,00 | 12/X •) | 104,00 |
| *Anat. volle 60% Ser. 1—8 i. D. Nr. 24 1 St.=408 M. | Juli—Sept 1911 | 31 | 116,99 | 9/VIII•) | 119,50 | 30/IX | 107,00 |
| | Okt—Dez. „ | 10 | 112,84 | 1/XII | 116,25 | 2/X | 106,25 |
| | Jan—März 1912 | 24 | 114,13 | 6/I •) | 115,90 | 26/III | 111,25 |
| | April—Juni „ | 31 | 113,08 | 6/V | 114,75 | 19/VI •) | 111,20 |
| | Juli—Sept. „ | 25 | 114,94 | 2/IX | 119,50 | 3/VII | 111,50 |
| | Okt Dez „ | 27 | 109,33 | 1/X | 113,00 | 12/X | 104,10 |
| **) Ital. Mittelmeer 1 St.= 500 Lire i. D. Nr. 53 | Juli—Sept. 1911 | 74 | 78,78 | 17/VII | 79,80 | 22/IX | 77,00 |
| | Okt.—Dez „ | 58 | 79,25 | 30/XI | 80,50 | 10/X | 77,10 |
| | Jan.—März 1912 | 65 | 79,73 | 6/I | 81,00 | 20/II | 78,00 |
| | April—Juni „ | 60 | 77,50 | 3/V | 79,50 | 27/IV | 76,00 |
| | Juli—Sept. „ | 70 | 76,24 | 22/VIII | 80,40 | 22/VII•) | 74,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 70 | 75,13 | 7/X | 77,75 | 31/XII | 72,00 |
| Lux. Pr. Hr. 1 St.= 500 Frs. i. D. Nr. 35 | Juli—Sept. 1911 | 5 | 149,00 | 8/VIII•) | 152,50 | 30/IX | 142,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 146,69 | 30/XII | 153,50 | 25/X | 142,75 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 155,62 | 28/III | 159,75 | 13/I | 152,30 |
| | April—Juni „ | 2 | 159,66 | 3/V | 163,00 | 13/VI •) | 155,00 |
| | Juli—Sept. „ | 3 | 159,61 | 3/IX | 162,80 | 1/VII •) | 156,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 13 | 154,35 | 4/X | 159,25 | 17/XII •) | 151,00 |
| * Orient Eb. Btrg. 1 St.=500 Fr. D Nr. 38 | Juli—Sept. 1911 | 60 | 155,66 | 6/IX | 159,10 | 29/IX | 147,00 |
| | Okt—Dez. „ | 59 | 151,21 | 29/XII•) | 154,00 | 18/X | 148,00 |
| | Jan.—März 1912 | 25 | 153,59 | 6/I | 157,70 | 19/III •) | 151,25 |
| | April—Juni „ | 32 | 158,28 | 3/VI | 161,50 | 3/IV | 155,50 |
| | Juli—Sept. „ | 25 | 161,59 | 3/IX | 170,00 | 29/VII | 156,25 |
| | Okt Dez. „ | 33 | 150,78 | 1/X | 162,50 | 29/X | 146,10 |

## Deutsche Eisenbahn-Obligationen.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Halle-Hettstedter | Juli—Sept. 1911 | 78 | 88,75 | 4/VII | 88,75 | 4/VII | 88,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 88,50 | 30/XII | 88,50 | 30/XII | 88,50 |
| | Jan.—März 1912 | 76 | — | — | — | — | — |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept. „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 85,50 | 30/XII •) | 85,50 | 30/XII | 85,50 |
| 3½% Lübeck-Büchen gar. | Juli—Sept. 1911 | 73 | 90,28 | 1/VII | 90,80 | 28/IX | 89,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 64 | 89,97 | 13/X | 90,50 | 23/XII | 89,70 |
| | Jan.—März 1912 | 68 | 89,73 | 23/I •) | 89,90 | 27/III | 89,00 |
| | April—Juni „ | 51 | 88,81 | 17/V •) | 89,50 | 28/VI | 88,10 |
| | Juli—Sept. „ | 62 | 88,32 | 9/VII | 88,90 | 19/IX •) | 87,40 |
| | Okt.—Dez. „ | 66 | 87,06 | 31/XII | 87,90 | 12/XII | 86,10 |

## Deutsche Klein- und Strassenbahn-Obligationen.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3% Allg. Dtsch. Kleinb. rz. 102 | Juli—Sept. 1911 | — | 76,35 | 1/VII•) | 77,40 | 12/IX | 74,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 75,71 | 21/XI | 76,30 | 23/X | 75,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 75,68 | 6/I | 76,50 | 18/III | 74,60 |
| | April—Juni „ | — | 75,05 | 15/IV | 76,50 | 28/VI | 73,50 |
| | Juli—Sept. „ | 3 | 74,63 | 22/VII | 76,00 | 24/VIII | 73,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 73,49 | 4/XII | 74,40 | 18/XII •) | 72,75 |

*) Kursabschläge bei folgenden Papieren: „Canada-Pacific" im Januar, April und Juli 1912; „Pennsylvania Aktien" im September 1911 und im März und September 1912. „Ital. Mittelmeer" im Oktober 1911, April 1912, Oktober 1912 und Dezember 1912; „Orient. Eisb.-Btrg." im Juni 1912; „Lux. Pr. Hr." im Juni 1912.

**) Kurszuschläge: „Baltim.-Ohio" im August 1911 und September 1912; „Canada-Pacific" im Oktober 1911 u. 1912; „Ital. Mittelmeer" im Juni 1912.

†) Bei den Aktien „Canada Pac." fand im Januar 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 22. mit 7⅝% bz., am 23. mit 7,40% bz. G., am 24. mit 7,4250% et. bz. G., am 25. mit 7,4750% bz., am 26. mit 7,60% B., am 27. mit 7,45% et bz. G., am 29. mit 7,3125% bz., am 30. mit 7,3250% bz. und am 31. mit 7,45% bz.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4½% Bad. Lok.-Eisenb. | Juli—Sept. 1911 | 14 | 95,17 | 17/VII•) | 96,50 | 13/IX•) | 93,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 10 | 96,28 | 31/X | 96,75 | 2/X •) | 93,80 |
| | Jan.—März 1912 | 26 | 96,05 | 27/II | 96,75 | 9/I •) | 95,50 |
| | April—Juni „ | 51 | 95,48 | 15/IV | 96,00 | 27/VI | 95,00 |
| | Juli—Sept. „ | 11 | 92,60 | 1/VII | 95,30 | 26/VIII | 91,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 18 | 90,66 | 1/X •) | 92,50 | 5/XI •) | 89,75 |
| 4% Elektr. Hochbahn rz. 105 | Juli—Sept. 1911 | 33 | 100,21 | 1/VII | 100,60 | 7/VII | 99,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 100,34 | 13/XI | 101,40 | 9/X | 99,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 99,88 | 2/I | 101,00 | 28/III •) | 99,25 |
| | April—Juni „ | — | 98,74 | 6/V •) | 99,75 | 28/V | 98,75 |
| | Juli—Sept „ | — | 98,62 | 4/VII | 99,30 | 27/IX •) | 98,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,13 | 23/XI •) | 98,80 | 9/XII •) | 97,50 |
| 3½% Elektr. Hochbahn rz. 105 | Juli—Sept. 1911 | — | 91,26 | 12/VII | 91,90 | 26/IX •) | 90,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 89,92 | 2/X | 91,00 | 13/XII•) | 89,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,08 | 26/I | 90,80 | 12/III | 89,00 |
| | April—Juni „ | — | 79,07 | 4/VI •) | 89,50 | 11/IV | 88,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,30 | 23/VII•) | 89,50 | 25/IX | 87,00 |
| | Okt. Dez. „ | — | 86,35 | 1/X •) | 87,50 | 10/XII •) | 85,50 |
| *) 4% Gr. Berl. Strb. 1911 rz. 103 unkv. 21 | Juli—Sept. 1911 | — | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | — | — | — | — | — | — |
| | Jan.—März 1912 | — | — | — | — | — | — |
| | April—Juni „ | — | 99,61 | 1/IV •) | 100,50 | 28/VI | 98,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 98,79 | 20/VII•) | 99,25 | 4/IX •) | 98,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,63 | 8/X | 98,80 | 19/XII •) | 96,25 |
| 4% Westd. Eisenbahn rz. 102 | Juli—Sept. 1911 | — | 90,11 | 14/IX •) | 90,30 | 29/IX •) | 84,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,79 | 30/XII | 92,00 | 16/X | 89,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,26 | 2/I | 92,00 | 13/I •) | 90,00 |
| | April—Juni „ | — | 89,52 | 1/V | 90,25 | 20/V •) | 89,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,30 | 1/VII•) | 89,00 | 27/VII •) | 88,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 87,02 | 31/XII | 89,00 | 9/XII | 86,00 |

## Ausländische Eisenbahn-Obligationen.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Böhm. Ndb. Gold-Obl. 1903 in Mark | Juli—Sept. 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 73 | 96,45 | 22/XII | 96,60 | 28/XII | 96,30 |
| | Jan.—März 1912 | 73 | 95,83 | 5/I | 96,60 | 23/III | 95,30 |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept. „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 76 | — | — | — | — | — |
| 4% Elis. Wst. stfr. Gld. 83 1 St.=400 M. | Juli—Sept. 1911 | 12 | 97,75 | 3/VII | 98,60 | 22/IX | 96,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 96,79 | 14/XI | 97,50 | 21/XII•) | 96,20 |
| | Jan.—März 1912 | 3 | 96,05 | 6/I | 96,75 | 1/III | 95,30 |
| | April—Juni „ | 5 | 95,96 | 4/III | 97,30 | 28/VI | 94,60 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 94,28 | 5/VII •) | 95,00 | 20/IX •) | 93,00 |
| | Okt.—Dez „ | 3 | 92,35 | 1/X | 93,80 | 19/XII | 91,40 |
| 4% Oest. Localb. Gold - Pr. in Mark | Juli—Sept 1911 | 14 | 96,64 | 20/VII | 97,20 | 16/IX | 95,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 10 | 95,96 | 4/X •) | 96,50 | 1/XII •) | 95,50 |
| | Jan.—März 1912 | 11 | 94,63 | 3/I | 96,50 | 8/III | 93,50 |
| | April—Juni „ | 34 | 92,77 | 30/IV | 93,60 | 19/VI •) | 92,00 |
| | Juli - Sept „ | 2 | 92,26 | 10/VIII•) | 93,25 | 26/VII | 91,10 |
| | Okt.—Dez „ | 5 | 90,50 | 1/X •) | 91,50 | 17/XII | 89,50 |
| 3% Oest. Ung. Stb. alte 1 St.=400 M. | Juli—Sept. 1911 | 1 | 80,69 | 9/VIII•) | 81,75 | 8/VII | 79,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 80,96 | 18/XI | 82,10 | 3/X | 79,60 |
| | Jan.—März „ | 3 | 79,84 | 6/I | 81,00 | 25/III | 78,25 |
| | April—Juni 1912 | 1 | 78,21 | 3/IV | 79,10 | 12/VI •) | 77,50 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 79,09 | 4/IX | 80,20 | 2/VII | 78,10 |
| | Okt.—D z. „ | 4 | 77,04 | 4/X | 78,75 | 16/X | 76,00 |
| 4% Oest. Ung. Gold-Pr. 1 St.=400 M. | Juli—Sept. „ | 2 | 97,16 | 1/VII | 97,90 | 29/IX | 96,30 |
| | Okt.—Dez „ | 1 | 96,83 | 17/XI | 97,25 | 2/X | 95,10 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 95,26 | 3/I •) | 96,40 | 9/III | 94,00 |
| | April -Juni „ | 3 | 94,57 | 22/IV | 95,80 | 28/VI | 94,00 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 93,61 | 2/VII | 94,50 | 14/IX •) | 92,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 92,86 | 5/X •) | 93,50 | 21/XII | 91,40 |
| 4% Kasch. Odbg. Gld. 89 1 St.=200 M. | Juli—Sept. 1911 | 12 | 93,96 | 3/VII•) | 94,50 | 28/IX •) | 93,10 |
| | Okt.—Dez. „ | 19 | 93,26 | 28/XII | 95,00 | 8/XI | 92,30 |
| | Jan.—März 1912 | 13 | 92,70 | 3/I | 94,90 | 1/III •) | 91,50 |
| | April—Juni „ | 11 | 91,60 | 4/IV •) | 92,50 | 11/V | 90,70 |
| | Juli—Sept. „ | 11 | 99,58 | 11/VII | 92,60 | 19/IX | 90,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 14 | 89,98 | 1/X •) | 91,50 | 16/XII | 88,00 |
| 2,60% Südöst. Bahn. (Lomb.) 1 St. =500 M. | Juli—Sept. 1911 | — | 58,54 | 1/VII | 60,00 | 30/IX | 55,90 |
| | Okt.=Dez. „ | — | 56,09 | 4/X | 56,80 | 23/XII •) | 55,40 |
| | Jan.—März 1912 | — | 55,30 | 5/I | 56,70 | 19/III | 53,80 |
| | April—Juni „ | 4 | 53,80 | 9/IV | 54,60 | 14/VI | 53,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 53,82 | 17/IX •) | 55,20 | 8/VII | 53,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 51,55 | 4/X | 53,60 | 17/XII •) | 50,10 |
| 5% Südöst. Obligation. 1 St.=400 M. | Juli—Sept. 1911 | — | 99,90 | 23/VII•) | 100,25 | 29/IX | 99,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 99,54 | 28/XII | 100,00 | 3/X | 98,75 |
| | Jan.—März 1912 | 2 | 99,83 | 6/I •) | 100,20 | 6/III | 99,10 |
| | April—Juni „ | 1 | 99,81 | 3/VI | 100,20 | 19/IV | 99,30 |
| | Juli—Sept. „ | — | 99,74 | 16/IX •) | 100,25 | 2/IX | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 97,83 | 1/X | 99,75 | 17/XII | 96,25 |
| 4% Südöst. Bahn Ser. E. in Mark | Juli—Sept. 1911 | 8 | 83,96 | 1/VII | 85,75 | 30/IX | 80,25 |
| | Okt—Dez. „ | 3 | 81,10 | 16/X | 82,30 | 8/XII | 80,50 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 80,41 | 8/I | 81,30 | 25/III | 79,00 |
| | April—Juni „ | 5 | 79,23 | 30/IV | 80,50 | 29/VI | 77,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 77,31 | 25/IX •) | 78,20 | 29/VII | 76,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 6 | 76,40 | 5/X | 78,40 | 19/XII•) | 75,00 |

*) Dieses Papier wurde erst vom 13. Februar 1912 ab an der Berliner Börse notiert.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3% Gr. Russ. Eisenb.-Ges. 1 St.=402 M. | Juli—Sept. | 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. | „ | 67 | 79,18 | 29/XII | 80,00 | 1/XII | 77,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 72 | 79,50 | 4/I | 80,25 | 17/I | 79,00 |
| | April—Juni | „ | 71 | 75,50 | 18/VI | 75,50 | 18/VI | 75,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 75 | 76,45 | 28/IX | 78,00 | 20/IX | 75,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 74 | 74,33 | 14/X | 74,75 | 14/XI | 73,90 |
| 4½% Ivang.-Dombrowo v. 1881 1 St.=40s M. | Juli—Sept. | 1911 | 9 | 99,58 | 26/VII •) | 100,50 | 30/IX | 98,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 16 | 99,10 | 9/X •) | 99,75 | 2/X | 97,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 16 | 99,44 | 31/I | 100,00 | 4/I •) | 98,90 |
| | April—Juni | „ | 12 | 99,05 | 28/VI | 100,00 | 10/VI •) | 98,25 |
| | Juli—Sept. | „ | 15 | 99,15 | 8/VII •) | 100,00 | 21/IX •) | 98,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 12 | 96,46 | 2/X •) | 98,80 | 5/XI | 95,10 |
| 4% K.-Chark.-As. 1889 1 St.=500 M. | Juli—Sept. | 1911 | 14 | 89,71 | 1/VII | 91,10 | 30/IX | 87,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 9 | 89,18 | 11/XI •) | 89,90 | 2/X | 87,75 |
| | Jan.—März | 1912 | 17 | 89,38 | 19/II | 89,90 | 15/III | 88,90 |
| | April—Juni | „ | 20 | 88,80 | 17/IV | 90,20 | 20/V •) | 88,20 |
| | Juli—Sept. | „ | 25 | 88,17 | 10/VII | 88,90 | 17/VIII •) | 87,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | 15 | 85,92 | 1/X | 87,70 | 15/X | 84,00 |
| 4% Kursk-Kiew 1 St.=500 M. | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 90,81 | 1/VII •) | 92,00 | 30/IX | 88,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 90,25 | 28/XII | 91,00 | 2/X | 88,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 90,81 | 1/II | 92,00 | 16/III | 89,70 |
| | April—Juni | „ | 3 | 89,98 | 9/IV | 91,40 | 20/VI | 88,75 |
| | Juli—Sept. | „ | 1 | 89,66 | 13/VII | 90,50 | 28/IX | 88,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 87,64 | 7/X | 88,90 | 12/X •) | 85,25 |
| 4% Mosk. Kw. Woron. 1 St.=500 M. | Juli—Sept. | 1911 | — | 89,81 | 1/VII | 91,40 | 30/IX | 87,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 89,12 | 24/XI | 90,10 | 2/X | 87,75 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 88,72 | 4/I •) | 89,30 | 26/III | 87,50 |
| | April—Juni | „ | 3 | 88,51 | 2/V | 89,30 | 24/V | 87,80 |
| | Juli—Sept | „ | 2 | 88,40 | 5/VII | 89,50 | 9/VIII •) | 87,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 85,85 | 7/X | 88,10 | 14/X | 84,20 |
| 4% Mosk.-Wind.-Ryb. 97 1 St.=500 M. | Juli—Sept. | 1911 | 9 | 89,84 | 1/VII | 91,50 | 29/IX | 87,70 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 89,05 | 18/XI •) | 89,90 | 2/X | 87,75 |
| | Jan.—März | 1912 | 7 | 88,60 | 5/I •) | 89,30 | 26/III | 87,10 |
| | April—Juni | „ | 11 | 88,29 | 20/IV | 88,75 | 21/V •) | 87,60 |
| | Juli—Sept. | „ | 3 | 88,15 | 9/VII | 88,60 | 28/VIII | 87,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 17 | 85,77 | 7/X | 87,40 | 15/X | 83,90 |
| 4% Wladikaw. Obl. 1897 1 St.=500 M. | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 90,22 | 1/VII | 91,50 | 30/IX | 87,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 89,58 | 24/XI | 90,50 | 2/X | 88,20 |
| | Jan.—März | 1912 | 8 | 89,57 | 19/I | 90,25 | 18/III •) | 88,50 |
| | April—Juni | „ | 4 | 88,74 | 1/IV •) | 90,00 | 28/VI | 88,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 8 | 88,59 | 6/VII | 89,20 | 8/VIII •) | 88,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 7 | 86,49 | 1/X •) | 88,25 | 18/XII | 85,00 |
| 4½% Anat. Esb. 408 M. unkv. 25 | Juli—Sept. | 1911 | 11 | 100,09 | 28/VII •) | 100,90 | 29/IX | 98,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 98,12 | 2/XII | 98,70 | 2/X | 96,75 |
| | Jan.—März | 1912 | 24 | 98,18 | 16/I •) | 99,25 | 28/II | 97,10 |
| | April—Juni | „ | 30 | 97,40 | 7/V | 97,80 | 30/V •) | 97,10 |
| | Juli—Sept. | „ | 4 | 97,40 | 25/VII •) | 97,80 | 1/VIII | 96,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 95,19 | 1/X | 97,25 | 19/XII •) | 94,40 |
| 3% Mac. G.—O. 4040—2020 | Juli—Sept. | 1911 | — | 67,46 | 1/VII | 68,80 | 30/IX | 63,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 64,46 | 2/XI | 65,60 | 2/X | 63,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 66,27 | 9/II | 67,40 | 2/I | 64,90 |
| | April—Juni | „ | — | 65,03 | 18/IV | 66,25 | 21/VI | 62,80 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 63,58 | 9/VII | 64,20 | 5/VIII •) | 63,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 61,77 | 1/X | 63,25 | 14/X •) | 57,50 |
| 3% Port. Eisenb.-O. m. Zus.-Kup. N. 5 1886 u. ff. 1 St.=400 M | Juli—Sept. | 1911 | 19 | 80,78 | 19/IX | 82,00 | 29/IX | 78,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 22 | 79,59 | 25/X | 80,50 | 6/X | 78,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 20 | 79,25 | 2/I | 80,50 | 25/III | 77,20 |
| | April—Juni | „ | 30 | 76,59 | 17/IV | 77,80 | 28/VI •) | 74,30 |
| | Juli—Sept. | „ | 35 | 76,80 | 29/VIII | 79,00 | 2/VII | 73,30 |
| | Okt.—Dez. | „ | 6 | 74,26 | 2/X •) | 77,10 | 17/XII | 72,00 |

## Amerikanische Eisenbahn-Bonds.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Ctr.-Pac. I. Ref. rz. 1949 | Juli—Sept. | 1911 | 73 | 96,93 | 6/VII | 97,10 | 22/VIII | 96,70 |
| | Okt.—Dez. | „ | 64 | 96,67 | 16/X •) | 97,00 | 14/XII | 96,30 |
| | Jan.—März | 1912 | 62 | 96,75 | 29/I •) | 97,20 | 12/III | 96,25 |
| | April—Juni | „ | 57 | 96,02 | 9/V | 96,60 | 23/V •) | 95,60 |
| | Juli—Sept. | „ | 73 | 95,23 | 2/VIII | 96,00 | 28/IX | 94,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | 62 | 94,80 | 3/XII | 95,50 | 17/XII •) | 94,25 |
| 3½% Ctr.-Pac. I. Ref. rz. 1929 Mortgage | Juli—Sept. | 1911 | 76 | 90,80 | 2/VIII •) | 91,00 | 19/VIII | 90,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | 71 | 89,70 | 30/XII | 90,00 | 7/X | 89,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 69 | 90,37 | 20/I | 90,60 | 4/I | 89,90 |
| | April—Juni | „ | 67 | 90,30 | 17/IV | 90,60 | 11/V •) | 90,20 |
| | Juli—Sept | „ | 76 | 90,22 | 11/IX | 90,40 | 8/VIII | 90,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 70 | 90,51 | 25/XI | 90,70 | 17/X | 90,20 |
| 4% Northern-Pac. Pr. Lien rz. 1997 | Juli—Sept. | 1911 | 46 | 99,46 | 15/VII | 100,20 | 4/IX | 98,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 29 | 100,18 | 30/X | 100,90 | 2/X •) | 99,25 |
| | Jan.—März | 1912 | 42 | 100,71 | 29/I •) | 101,50 | 29/III | 99,80 |
| | April—Juni | „ | 42 | 100,03 | 15/V | 100,60 | 11/VI | 99,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 43 | 99,01 | 9/VII | 100,40 | 30/VIII | 97,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 44 | 99,67 | 7/XII | 100,00 | 2/X | 99,40 |
| 3% Northern-General Lien rz. 2047 | Juli—Sept. | 1911 | 53 | 70,19 | 8/VIII | 71,20 | 27/IX •) | 68,20 |
| | Okt.—Dez. | „ | 38 | 69,35 | 28/XII | 70,00 | 3/X | 67,30 |
| | Jan.—März | 1912 | 26 | 69,98 | 1/II | 70,90 | 25/III •) | 69,20 |
| | April—Juni | „ | 36 | 69,19 | 10/IV | 69,75 | 11/VI •) | 68,50 |
| | Juli—Sept | „ | 64 | 68,50 | 18/IX | 69,00 | 28/VIII | 68,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 36 | 68,62 | 14/X | 69,90 | 26/XI •) | 67,75 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Pennsylvania rz. 1915 | Juli—Sept. | 1911 | 60 | 96,50 | 27/VII •) | 96,90 | 22/IX •) | 96,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 44 | 96,58 | 1/XI •) | 96,80 | 6/X | 96,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 45 | 97,14 | 9/II •) | 97,50 | 10/I | 96,30 |
| | April—Juni | „ | 69 | 96,80 | 24/IV | 97,00 | 27/VI •) | 96,70 |
| | Juli—Sept. | „ | 74 | 96,78 | 17/IX •) | 97,00 | 30/IX •) | 96,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 62 | 96,40 | 6/XI | 96,75 | 12/XII •) | 96,20 |
| 4% S. Louis u. S. F. R. r 51 Nr. 1—1005, 2376—5370, 6833—42625, 45549—46269 | Juli—Sept. | 1911 | — | 81,16 | 1/VII •) | 82,70 | 29/IX •) | 78,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 80,00 | 30/XII | 81,20 | 9/X | 78,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 80,85 | 13/I •) | 81,50 | 29/III •) | 79,50 |
| | April—Juni | „ | — | 79,33 | 16/IV | 80,40 | 15/VI | 78,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 78,47 | 24/VII | 79,50 | 28/IX | 77,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 76,64 | 3/X | 78,00 | 18/XII | 74,20 |
| 5% Tehuantepec. National unk. 14 1 St.=408 M. | Juli—Sept. | 1911 | — | 100,76 | 5/VII •) | 101,20 | 30/IX | 100,20 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 100,41 | 19/X •) | 100,70 | 21/XI •) | 100,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 99,76 | 2/II | 101,30 | 6/III •) | 97,70 |
| | April—Juni | „ | — | 99,11 | 17/IV | 99,75 | 20/VI | 98,40 |
| | Juli—Sept | „ | 1 | 98,13 | 6/VII •) | 99,10 | 23/VIII | 97,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 97,06 | 31/XII | 98,25 | 6/XI | 95,60 |

## Schiffahrts-Aktien.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Dtsch.-Austral. D | Juli—Sept. | 1911 | — | 156,90 | 1/VII | 159,25 | 9/IX •) | 154,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 162,13 | 28/XII •) | 165,50 | 2/X | 154,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 159,12 | 27/I •) | 161,00 | 13/I | 157,00 |
| | April—Juni | „ | — | 164,99 | 26/IV | 169,50 | 1/IV •) | 158,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 188,85 | 24/IX | 214,00 | 1/VII | 164,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 190,66 | 8/X | 206,00 | 16/XII | 181,25 |
| * † Ham. Am. Packet Nr. 1-125 000 | Juli—Sept. | 1911 | — | 131,75 | 15/VII | 137,10 | 22/IX | 125,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 136,45 | 30/XII | 146,40 | 2/X | 126,80 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 141,84 | 2/I | 146,90 | 28/III | 137,50 |
| | April—Juni | „ | — | 142,33 | 6/V | 148,50 | 1/IV | 137,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 151,00 | 14/IX •) | 164,75 | 23/VII | 141,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 152,06 | 8/X | 158,90 | 12/X | 144,70 |
| * Hansa, Dampfsch. | Juli—Sept. | 1911 | — | 181,89 | 31/VII | 188,30 | 10/VII | 174,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 194,35 | 30/XII | 216,00 | 2/X | 180,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 216,55 | 30/III | 226,80 | 4/III •) | 211,50 |
| | April—Juni | „ | — | 250,29 | 29/VI | 264,75 | 2/IV | 216,90 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 308,48 | 28/IX | 329,50 | 1/VII | 267,70 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 292,21 | 7/X | 321,50 | 14/X | 275,00 |
| Kopenh. Dpf. Lt. C. Nr. 1—10 000 | Juli—Sept. | 1911 | — | 104,94 | 16/VIII •) | 108,80 | 3/VII | 102,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 105,60 | 6/XI | 108,50 | 18/XII | 103,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 106,93 | 29/III •) | 108,60 | 15/I •) | 104,25 |
| | April—Juni | „ | — | 105,46 | 2/IV | 108,70 | 1/V | 103,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 113,93 | 24/VII | 120,20 | 1/VII •) | 107,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 12 | 111,46 | 1/X | 114,50 | 29/X | 108,00 |
| * ** Norddeut. Lloyd | Juli—Sept. | 1911 | — | 95,78 | 1/VII •) | 97,75 | 30/IX | 93,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 100,08 | 30/XII | 107,50 | 2/X | 92,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 105,38 | 5/II •) | 106,90 | 13/II •) | 104,00 |
| | April—Juni | „ | — | 115,42 | 13/V | 121,10 | 1/IV | 107,40 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 124,23 | 17/IX | 131,70 | 19/VII | 118,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 119,62 | 5/X | 126,90 | 12/X | 113,00 |
| Ver. Elbschiff. | Juli—Sept. | 1911 | — | 73,47 | 8/VII •) | 78,25 | 9/IX •) | 67,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 65,80 | 3/X •) | 69,75 | 27/XII | 60,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 67,31 | 29/II | 71,30 | 2/I | 63,00 |
| | April—Juni | „ | 1 | 66,70 | 24/VI | 68,50 | 1/V | 65,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 1 | 69,32 | 24/VIII | 72,90 | 19/VII •) | 63,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 61,93 | 4/XI | 67,25 | 19/XII | 54,90 |

## Schiffahrts-Obligationen.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Hambg.-Am. Pack. rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 100,19 | 4/VII | 101,00 | 29/IX •) | 99,70 |
| | Okt.—Dez. | „ | 9 | 99,61 | 24/XI | 100,50 | 9/XII •) | 99,20 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 99,43 | 30/I | 99,75 | 21/III •) | 99,00 |
| | April—Juni | „ | 16 | 98,79 | 17/IV •) | 99,60 | 28 VI | 98,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 2 | 98,69 | 19/IX •) | 100,00 | 3/VIII •) | 98,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 7 | 99,08 | 18/XI •) | 99,90 | 27/XII | 97,25 |
| 4½% Hambg.-Am. Pack. Ser. 2 rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 6 | 101,75 | 10/VIII •) | 102,40 | 30/IX | 100,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 100,93 | 25/XI •) | 101,40 | 2/X | 100,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 101,15 | 1/II | 101,80 | 15/II •) | 100,60 |
| | April—Juni | „ | — | 100,75 | 4/IV | 101,60 | 13/VI | 100,10 |
| | Juli—Sept | „ | 1 | 100,96 | 1/VIII •) | 101,40 | 26/IX •) | 100,10 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 99,69 | 4/X •) | 100,60 | 18/XII •) | 98,30 |

* Kursabschläge bei den Aktien „Ham. Am. Pack." im März 1912. „Nordd. Lloyd" im April 1912.

† Bei den Aktien „Ham. Am. Packet" fand im April 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 10. mit 2,75% bz. G., am 11. mit 2,70% bz., am 12. mit 3,275% bz. und am 13 mit 3% bz.; ferner bei den Aktien „Deutsche Austral D." im Oktober 1912 am 31. mit 5,02½% bz., am 1. November mit 5,70% bz. G. und am 2. mit 6,65% bz. G.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4½% Norddeutsch. Lloyd v. 1901 rz. 100 | Juli–Sept. | 1911 | 1 | 100,54 | 27/VII | 101,25 | 13/XI •) | 99,70 |
| | Okt–Dez | „ | — | 100,49 | 30 X •) | 100,75 | 3/X | 99,60 |
| | Jan–März | 1912 | 2 | 100,07 | 5/I | 100,80 | 1/III | 96,60 |
| | April–Juni | „ | 3 | 100,11 | 30/IV | 100,60 | 13/V | 99,75 |
| | Juli–Sept. | „ | 3 | 100,10 | 2/VII •) | 100,50 | 10 IX •) | 99,75 |
| | Okt–Dez. | „ | 2 | 99,25 | 5/X •) | 100,00 | 30/XII | 98,10 |
| 4% Norddeutsch. Lloyd 1883, 85, 94. rz. 100 | Juli–Sept. | 1911 | 4 | 96,92 | 16 IX •) | 97,40 | 11/VIII •) | 96,40 |
| | Okt.–Dez. | „ | 11 | 97,00 | 2/X •) | 97,30 | 23 XI | 96,40 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 96,02 | 2/I •) | 97,20 | 25/III | 95,10 |
| | April–Juni | „ | 1 | 94,89 | 16/IV •) | 95,90 | 15/VI | 93 50 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 93,49 | 30 IX | 94,90 | 11/VII •) | 93,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 94,12 | 1/X | 95,75 | 14/XII | 93,00 |

## Bank-Aktien.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Banca Gen. Rom. St. 1250 Lei | Juli–Sept. | 1911 | 17 | 180,29 | 18/IX | 191,00 | 14/VII | 169,50 |
| | Okt.–Dez. | „ | 68 | 182,21 | 5/X •) | 185,50 | 29/XII •) | 177,50 |
| | Jan.–März | 1912 | 20 | 182,13 | 2/II •) | 184,25 | 3/I | 179,50 |
| | April–Juni | „ | 41 | 181,43 | 3/VI | 183,00 | 13/V | 175,00 |
| | Juli–Sept | „ | 76 | 181,00 | 30/VIII•) | 181,00 | 30/VIII•) | 181,00 |
| | Okt–Dez | „ | 75 | 160,25 | 31/XII | 160,25 | 31 XII | 160,25 |
| Barmer Bank-Ver. Nr. 1–75 476 | Juli–Sept | 1911 | 1 | 126,17 | 29/VII | 127,40 | 27/IX •) | 124,90 |
| | Okt.–Dez | „ | — | 125,87 | 9/XII •) | 126,50 | 9/X | 124,75 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 121,98 | 3/I | 124,00 | 25/III •) | 120,00 |
| | April–Juni | „ | — | 119,98 | 11/IV •) | 121,40 | 14/VI •) | 119,00 |
| | Juli–Sept | „ | — | 118,71 | 1/VII •) | 119,00 | 30/VII •) | 118,50 |
| | Okt–Dez. | „ | — | 115,82 | 7/X •) | 118.25 | 23/XII •) | 113.40 |
| Berg.-Märk. Elbf. | Juli–Sept. | 1911 | — | 159,86 | 1/VII | 162,50 | 22 IX •) | 155,00 |
| | Okt–Dez. | „ | — | 154,73 | 2/X •) | 155,00 | 21 XII | 154,00 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 151,20 | 9/I •) | 153,50 | 1/III •) | 150,00 |
| | April–Juni | „ | — | 150,55 | 11/IV •) | 151,50 | 1/IV •) | 150,00 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 150,17 | 19/VII | 151,00 | 3/VII •) | 150,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 146,90 | 1/X •) | 150,00 | 17/XII •) | 145,00 |
| Berl. Handels-G. | Juli–Sept. | 1911 | — | 167,91 | 1/VIII •) | 171,60 | 30 IX | 162,60 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 167,64 | 30 XII | 171,50 | 2/X | 162,50 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 172,52 | 1/II •) | 174,80 | 5/III | 170,00 |
| | April–Juni | „ | — | 167,14 | 6/V | 170,50 | 28/VI | 165,25 |
| | Juli–Sept | „ | — | 169,11 | 29/VIII | 172,80 | 1/VII | 166,25 |
| | Okt.–Dez | „ | — | 163,90 | 4/X | 169,30 | 16/XII | 160,10 |
| Berl Hyp.-B Lit. A. u. B. | Juli–Sept. | 1911 | — | 123.56 | 1/VII •) | 125,00 | 26/I X | 121,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 122.59 | 29/XII | 123,25 | 2/X | 121,75 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 120,64 | 4/I | 122,00 | 22/III •) | 118,25 |
| | April–Juni | „ | — | 118,20 | 9/IV | 120,40 | 17/VI •) | 117,00 |
| | Juli–Sept | „ | — | 116,96 | 28/VIII | 117,80 | 26/IX | 115 75 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 113,32 | 1/X | 116,00 | 20/XII •) | 111,75 |
| Berl. Makler-Ver. Nr. 1–3000 | Juli–Sept. | 1911 | 33 | 113,99 | 10 VII | 114,75 | 2/IX | 112,00 |
| | Okt–Dez. | „ | 6 | 113,03 | 6/XII | 115,50 | 17/XI •) | 111,00 |
| | Jan.–März | 1912 | 20 | 111,22 | 3/I | 114,00 | 20/III | 108,25 |
| | April–Juni | „ | 30 | 111,08 | 30/IV •) | 111,75 | 10/IV •) | 110,00 |
| | Juli–Sept. | „ | 36 | 112,35 | 12/IX •) | 115.50 | 3/VII •) | 110,00 |
| | Okt–Dez | „ | 12 | 110,26 | 15/XI | 112,50 | 16/XII | 108,00 |
| Brasil. Bank f. D. | Juli–Sept. | 1911 | 1 | 175,78 | 17/VII •) | 180,30 | 30/VIII | 171,30 |
| | Okt–Dez. | „ | 2 | 173,37 | 10/XI | 180,00 | 29/XII | 167,25 |
| | Jan.–März | 1912 | 1 | 170,92 | 24/I | 172,90 | 2/I •) | 169,00 |
| | April–Juni | „ | — | 170,92 | 9/IV | 172,90 | 27/VI •) | 170,00 |
| | Juli–Sept. | „ | 2 | 174,31 | 30.IX | 177.50 | 1/VII | 171,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | 4 | 169,91 | 1/X | 176,80 | 10/XII | 157,00 |
| Braunschw. B. u. K. | Juli–Sept. | 1911 | — | 115,08 | 15/VIII | 115,50 | 11/IX | 114,50 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 115,12 | 10/XI •) | 116,50 | 30.XII | 114,00 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 113,58 | 30/I | 114,75 | 18/I | 112,00 |
| | April–Juni | „ | — | 113,46 | 15/IV •) | 114 00 | 1/IV •) | 113,25 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 113,27 | 18 VII | 113,60 | 1/VIII | 113,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 113,59 | 31.XII | 115,00 | 6/XI •) | 112,00 |
| Bresl. Diskt.-Bk | Juli–Sept. | 1911 | — | 110,54 | 14/VII •) | 111,00 | 29/IX | 109,60 |
| | Okt.–Dez: | „ | — | 109,76 | 23.XI •) | 110,50 | 19.X •) | 109,25 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 108,49 | 19/I •) | 109,00 | 3/I •) | 108,00 |
| | April–Juni | „ | — | 108,24 | 9/IV •) | 108,60 | 21/V •) | 107,80 |
| | Juli–Sepe. | „ | — | 108,00 | 9/VII •) | 108,30 | 22/VII | 107,80 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 107,27 | 1/X •) | 107,90 | 30/XII •) | 106,75 |
| * Comm. u. Disk.-B. | Juli–Sept | 1911 | — | 116,85 | 22/VII | 118,30 | 30/IX | 114,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 116,95 | 4/XII | 118,25 | 2/X | 114,00 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 116,01 | 2/I | 117,25 | 28/III | 113,00 |
| | April–Juni | „ | — | 113,01 | 6/V | 114,00 | 21/VI •) | 112,00 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 114,07 | 31/VIII•) | 114,75 | 29/VII •) | 112,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 111,03 | 1/X | 113,60 | 19/XII •) | 109,75 |
| Dän. Landm-Bk Lit A u. C. in Kronen | Juli–Sept. | 1911 | — | 138,68 | 10/VIII | 140,20 | 11/IX | 136,50 |
| | Okt.–Dez | „ | — | 138,96 | 30 XII | 142,00 | 2/X | 137,10 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 142,52 | 19/III | 143,75 | 13/III | 141,20 |
| | April–Juni | „ | — | 137,95 | 3/IV | 144,75 | 14/VI •) | 135,00 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 138,55 | 28/IX | 139,75 | 3/VII | 136,20 |
| | Okt.–Dez | „ | — | 137,13 | 1/X •) | 139,00 | 14/X | 135,10 |
| * Darmstädter in Mark | Juli–Sept. | 1911 | — | 126,16 | 2/VIII | 127,60 | 30/IX | 123,40 |
| | Okt–Dez. | „ | — | 125,48 | 2/XII | 127,30 | 2/X | 122,75 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 125,60 | 2/I •) | 127,00 | 19/III | 123,75 |
| | April–Juni | „ | 1 | 121,97 | 4/IV | 124,75 | 14/VI •) | 121,25 |
| | Juli–Sept | „ | — | 122,28 | 6/IX •) | 123,75 | 22/VIII | 121,30 |
| | Okt.–Dez | „ | — | 119,48 | 1/X | 122,50 | 31/XII | 118,25 |
| Dtsch.-Asiatisch B in Shanghai-Taëls 1 Sh.-Taël = 2,50 M. | Juli–Sept. | 1911 | — | 143,99 | 4/VIII •) | 147,00 | 30/IX | 137,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 140,98 | 30/XII | 144,00 | 19/X | 133,50 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 140,63 | 2/I | 145,00 | 29/III | 136,75 |
| | April–Juni | „ | — | 134,10 | 26/IV | 140,25 | 29/VI | 128,00 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 130,15 | 23/IX | 138,00 | 6/VII | 127,50 |
| | Okt–Dez. | „ | — | 130,12 | 18/X | 135,00 | 21/XII | 123,00 |
| * Deutsche Bank | Juli–Sept. | 1911 | — | 262,66 | 1/VII | 265.50 | 30/IX | 254 50 |
| | Okt–Dez. | „ | — | 261,06 | 30/XII | 264,90 | 2/X | 254,75 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 264,30 | 6/I | 269,25 | 28/III •) | 256,00 |
| | April–Juni | „ | — | 255,04 | 21/V | 264,60 | 26/VI •) | 252,75 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 255,82 | 29/VIII | 259,50 | 25/VII •) | 253,50 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 248,38 | 5/X | 253,90 | 12/X | 243,50 |
| Deutsche Effekten u. W.-B. | Juli–Sept. | 1911 | — | 120.59 | 10/VII | 123,40 | 27/IX | 117,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 118,31 | 28/XII •) | 122,25 | 9/X | 116,25 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 119,41 | 6/I | 121,60 | 8/III ) | 117,80 |
| | April–Juni | „ | — | 118,28 | 10/IV ) | 119,50 | 27/VI •) | 117,25 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 116,82 | 6/IX | 117,90 | 5/VIII •) | 116,00 |
| | Okt–Dez. | „ | — | 114,49 | 31/XII | 117,50 | 16/XII .) | 113,00 |
| Deutsche Hyp.-Bk. | Juli–Sept. | 1911 | — | 158,43 | 18/VIII | 160,50 | 30.IX | 155,25 |
| | Okt.–Dez | „ | — | 157,84 | 16/XII | 159,50 | 2/X | 155,00 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 154,49 | 18/I | 155,75 | 28/III | 152,50 |
| | April–Juni | „ | — | 152,57 | 2/IV | 153,60 | 15/VI •) | 151,00 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 150,38 | 3/VII | 152,40 | 15/VIII•) | 149,25 |
| | Okt.–Dez | „ | — | 147,59 | 31/XII | 150,00 | 27/XII •) | 145,75 |
| Deutsche Nationalb. Kom Nr. 1–33000 | Juli–Sept. | 1911 | — | 120,70 | 1/VII •) | 120,20 | 1/VII •) | 120,20 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 119,21 | 2/X •) | 120,20 | 14/X •) | 119,80 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 117,87 | 2/I •) | 118,00 | 5/III •) | 117,60 |
| | April–Juni | „ | — | 117,60 | 1/IV •) | 117,60 | 1/IV •) | 117,60 |
| | Juli–Sept | „ | — | 117,86 | 20/VII •) | 118,20 | 30/IX | 117,50 |
| | Oät.–Dez. | „ | — | 116,05 | 1/X | 117,60 | 13/XII .) | 115,00 |
| Deutsche Ueberseeische Bk. Ser. 1–6 | Juli–Sept. | 1911 | — | 170,83 | 1/VII •) | 172,80 | 5/IX | 168,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 169,05 | 30/XI •) | 170,50 | 2/X •) | 168,00 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 164,66 | 9/I •) | 165,40 | 21/II •) | 164,00 |
| | April–Juni | „ | — | 163,61 | 15/IV •) | 164,75 | 14/VI •) | 162,00 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 162,70 | 6/VII •) | 163,00 | 31/VII •) | 162,00 |
| | Okt.–Dez | „ | — | 160,40 | 1/X •) | 162,75 | 18/XII •) | 158,00 |
| * Disconto-Comm. | Juli–Sept. | 1911 | — | 185,50 | 31/VII | 189,50 | 29/IX | 182,25 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 189,00 | 30 XI | 193,40 | 2/X | 182,75 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 190,58 | 6/I | 193,75 | 27/III | 183,20 |
| | April–Juni | „ | — | 184,51 | 6/V | 187,10 | 24/IV | 183,25 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 187,54 | 27/IX | 190,00 | 1/VII | 185,50 |
| | Okt–Dez. | „ | — | 182,86 | 4/X •) | 187,00 | 14/X | 180,00 |
| Dresdner Bank | Juli–Sept. | 1911 | — | 156,71 | 7/VIII •) | 159,40 | 9/IX | 151.60 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 157,09 | 30/XI | 160,00 | 2/X | 152,50 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 158,67 | 8/I | 162,10 | 19/III | 154,60 |
| | April–Juni | „ | — | 153,55 | 6/V | 156,00 | 7/VI | 152,25 |
| | Juli–Sepf. | „ | — | 155,12 | 29/VIII | 157,90 | 5. VII | 153,10 |
| | Okt–Dez. | „ | — | 151,38 | 5/X | 154,20 | 17/XII | 148,75 |
| † Essener Bank-Ver. | Juli–Sept. | 1911 | — | 130,73 | 28/VII | 132,60 | 9/IX | 126,75 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 128,73 | 4/XI •) | 129,75 | 7/X | 127,00 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 123,40 | 4/I •) | 127,10 | 28/III | 118,75 |
| | April–Juni | „ | — | 116,27 | 1/IV •) | 119,50 | 14/VI •) | 115,00 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 115,33 | 12/VIII•) | 116,00 | 25/IX •) | 114,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 108,58 | 1/X | 113,50 | 31/XII | 106,00 |
| Essener Credit-Anstalt | Juli–Sept. | 1911 | — | 166,32 | 10. VII •) | 167,90 | 29/IX •) | 162,00 |
| | Okt.–Dez. | „ | — | 164,65 | 30.XII | 166,75 | 2/X •) | 162,00 |
| | Jan.–März | 1912 | — | 162,38 | 9/I | 164,25 | 7/III | 160,75 |
| | April–Juni | „ | — | 161,73 | 10/IV •) | 162,90 | 21/VI | 160,50 |
| | Juli–Sept. | „ | — | 160,91 | 2/VII •) | 161,75 | 16/IX •) | 160,00 |
| | Nkt–Dez. | „ | — | 158,74 | 4/X •) | 160,40 | 20/XII •) | 156,90 |

* Kursabschlag: „Comm.- u. Disc.-B." im März 1912.
•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

* Kursabschläge bei folgenden Papieren: „Darmstädter Bank" im April 1912; „Deutsche Bank" und „Diskonto-Komm" im März 1912.
† Bei den Aktien des „Essener Bank-Vereins" fand im April 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 9. und 10. mit 1,00 % bz. G.; ferner bei den Aktien „Dän. Landm.-Bk." im Mai 1912, am 15. mit 0,90 % bz. G., am 17. mit 0,8875 % bz. G. und am 18. mit 0,84 % bz. G.
•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| †Hamb. Hyp.-Bk. | Juli—Sept. 1911 | — | 184,72 | 25/VII | 188,75 | 21/IX | 177,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 181,38 | 16/XI | 185,00 | 3/XI | 178,00 |
| | Jan.-März 1912 | — | 180,32 | 6/I | 181,50 | 27/I | 179,50 |
| | April—Juni „ | — | 180,87 | 9/V •) | 183,00 | 9/IV •) | 180,00 |
| | Juli-Sept. „ | — | 181,44 | 6/VII •) | 182,50 | 1/VII | 180,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 178,60 | 8/X | 183,00 | 18/XII | 175,75 |
| † Hannoversche Bk Lit A zu 750 M. und Nr. 1—12000 zu 1500 M. | Juli-Sept. 1911 | 1 | 151,61 | 18/VIII | 153,25 | 30/IX | 148,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 148,74 | 9/XII | 150,75 | 2/X •) | 147,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 146,32 | 1/II | 147,60 | 5/III | 144,00 |
| | April—Juni „ | — | 145,65 | 9/IV •) | 146,25 | 21/V •) | 145,00 |
| | Juli-Sept. „ | — | 143,22 | 1/VII •) | 145,60 | 23/IX •) | 141,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 138,47 | 1/X •) | 140,00 | 18/XII | 135,25 |
| Kjöbenhavns Crd Lit A 1—3705 B 1—2300 in Kronen | Juli—Sept. 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 75 | — | — | — | — | — |
| | Jan.—März 1912 | 76 | — | — | — | — | — |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept. „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 76 | — | — | — | — | — |
| Landbank | Juli-Sept 1911 | — | 107,80 | 1/VII •) | 108,00 | 30/IX | 106,80 |
| | Okt—Dez. „ | — | 106,91 | 29/XII •) | 108,00 | 6/XI | 105,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 103,47 | 5/I | 106,00 | 19/III | 100,00 |
| | April—Juni „ | — | 100,04 | 1/IV •) | 100,40 | 12/IV •) | 100,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 100,00 | 1/VII •) | 100,00 | 1/VII | 100,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 100,02 | 31/X | 100,10 | 1/X •) | 100,00 |
| Leipziger Kredit | Juli—Sept. 1911 | — | 170,35 | 21/VII •) | 172,25 | 11/IX | 168,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 169,89 | 30/XII | 171,75 | 2/X | 168,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 164,58 | 3/I | 167,75 | 4/III •) | 162,00 |
| | April—Juni „ | — | 162,11 | 18/IV •) | 162,75 | 14/VI •) | 161,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 162,06 | 31/VIII | 162,50 | 9/VII •) | 161,70 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 160,65 | 31/XII | 162,50 | 7/XII •) | 160,00 |
| Luxemburger in Francs | Juli—Sept. 1911 | — | 169,95 | 5/VII •) | 171,25 | 20/IX •) | 167,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 170,42 | 7/XII •) | 172,10 | 4/X | 168,40 |
| | Jan.—März 1912 | — | 172,74 | 3/I •) | 173,50 | 7/III | 170,25 |
| | April—Juni „ | 1 | 171,03 | 22/IV | 172,90 | 1/IV | 169,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 170,56 | 7/IX •) | 171,50 | 26/VII •) | 169,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 168,89 | 4/X •) | 172,00 | 17/XII | 165,00 |
| Mecklenburg. Hyp. u. Wechs. | Juli—Sept. 1911 | — | 298,34 | 1/VIII | 305,25 | 24/VIII | 294,75 |
| | Okt—Dez. „ | — | 298,52 | 29/XII | 303,00 | 10/X | 294,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 296,85 | 30/I | 300,00 | 27/III | 291,50 |
| | April—Juni „ | — | 293,03 | 13/IV | 295,00 | 30/V •) | 291,00 |
| | Juli-Sept. „ | — | 293,65 | 13/IX •) | 297,00 | 8/VIII | 290,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 292,93 | 2/X •) | 296,80 | 14/X | 290,00 |
| Meininger Hypoth Bk. Nr. 1—83750 | Juli—Sept. 1911 | — | 147,49 | 19/VII | 148,50 | 6/IX | 144,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 145,64 | 6/X •) | 147,50 | 2/XI | 143,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 140,52 | 2/I | 144,40 | 29/III | 138,60 |
| | April—Juni „ | — | 139,05 | 27/IV | 140,10 | 28/VI | 137,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 136,05 | 11/VII •) | 138,30 | 2/VIII | 134,10 |
| | Okt.—Dez „ | — | 135,34 | 29/X | 136,10 | 31/XII | 133,00 |
| * Mitteld. Cred.-Bk. | Juli—Sept. 1911 | — | 121,63 | 24/VII •) | 122,50 | 30/IX | 120,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 121,08 | 27/XI •) | 122,00 | 2/X •) | 120,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 121,07 | 4/I •) | 122,30 | 23/III •) | 118,00 |
| | April—Juni „ | — | 118,74 | 20/V •) | 119,60 | 1/IV | 118,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 118,58 | 9/IX •) | 119,25 | 6/VIII | 118,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 116,64 | 1/X | 118,50 | 17/XII | 115,75 |
| * National-Bk. f. D. | Juli-Sept. 1911 | — | 125,70 | 11/VIII | 127,50 | 30/IX | 121,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 125,91 | 1/XII •) | 129,40 | 2/X | 120,40 |
| | Jan.—März 1912 | — | 125,96 | 2/I | 129,30 | 19/III •) | 121,00 |
| | April—Juni „ | — | 122,83 | 4/V •) | 124,10 | 1/IV •) | 122,00 |
| | Juli-Sept. „ | — | 123,83 | 2/IX | 126,30 | 2/VII •) | 122,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 120,35 | 1/X | 124,00 | 16/XII | 118,30 |
| Nordd. Grundkrd. | Juli-Sept. 1911 | — | 121,99 | 21/VII | 123,60 | 27/IX •) | 120,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 120,62 | 13/XI •) | 121,50 | 6/X •) | 120,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 179,53 | 19/III •) | 120,50 | 11/I •) | 119,00 |
| | April—Juni „ | — | 118,25 | 4/IV | 120,00 | 6/VI •) | 116,50 |
| | Juli-Sept. „ | — | 116,25 | 6/VII | 117,25 | 20/VII •) | 116,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 114,65 | 1/X | 116,30 | 28/XI | 113,50 |
| Ostbank f. H. u. G. Nr. 1—21500 | Juli-Sept. 1911 | — | 129,72 | 9/VIII •) | 131,00 | 13/IX •) | 128,60 |
| | Okt—Dez. „ | — | 129,27 | 28/X •) | 130,50 | 16/X | 128,00 |
| | Jan—März 1912 | — | 126,38 | 22/I •) | 127,60 | 9/III | 125,50 |
| | April—Juni „ | — | 124,48 | 20/IV | 128,00 | 14/VI | 123,30 |
| | Juli-Sept. „ | — | 124,13 | 4/VII •) | 124,50 | 14/IX •) | 123,50 |
| | Okt—Dez. „ | — | 122,07 | 1/X | 124,30 | 24/XII | 119,10 |

* Kursabschläge bei den Aktien „Mitteld. Kredit-Bk." und „Nationalbk. f. Deutschl." im März 1912.

† Bei den Aktien „Hannoversche Bank" fand im August 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 8. mit 0,50 % bz., am 9. und 10. mit 0,45 % bz.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| * Oesterr. Credit 1St.=320Kr. | Juli—Sept 1911 | 53 | 204,30 | 10/VIII •) | 207,90 | 30/IX | 198,25 |
| | Okt—Dez. „ | 43 | 202,75 | 17/XI •) | 205,00 | 20/X | 199,00 |
| | Jan.—März 1912 | 65 | 206,02 | 12/II | 207,60 | 22/III | 203,60 |
| | April—Juni „ | 47 | 200,20 | 11/IV | 207,50 | 24/IV | 198,25 |
| | Juli—Sept. „ | 58 | 203,12 | 16/VII •) | 204,50 | 3/VII •) | 201,00 |
| | Okt—Dez „ | 20 | 190,08 | 1/X | 199,50 | 25/XI | 186,25 |
| * Oesterr Länderbk. 1St =400Kr. Nr 1-325000 | Juli-Sept. 1911 | 77 | 135,75 | 19/VII | 136,00 | 3/VIII | 135,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 71 | 138,19 | 29/XII •) | 138,50 | 14/XII | 137,75 |
| | Jan.—März 1912 | 74 | 138,45 | 5/II | 138,50 | 17/I | 138,40 |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt—Dez. „ | 75 | 128,00 | 31/XII | 128,00 | 31/XII | 128,00 |
| * † Petersb Disk. I—III in Rubel | Juli—Sept. 1911 | — | 202,48 | 1/VII •) | 205,50 | 29/IX •) | 198,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 208,16 | 18/XI | 214,50 | 2/X •) | 198,50 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 211,84 | 3/II | 215,00 | 9/I | 209,00 |
| | April—Juni „ | 2 | 203,07 | 1/IV | 212,00 | 18/VI | 200,10 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 213,53 | 25/IX | 223,00 | 1/VII | 203,50 |
| | Okt.—Dez „ | 3 | 197,01 | 5/X | 212,00 | 11/XI •) | 188,00 |
| Petersb. Internat. 1St =250Rl. | Juli—Sept. 1911 | — | 207,00 | 15/VIII | 215,25 | 30/IX | 199,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 208,41 | 30/XII | 215,75 | 2/X | 197,90 |
| | Jan.—März 1912 | — | 215,30 | 9/II | 278,00 | 19/III | 210,20 |
| | April—Juni „ | 5 | 206,54 | 17/IV •) | 210,00 | 22/V | 204,00 |
| | Juli—Sept „ | 2 | 216,92 | 24/IX | 222,00 | 1/VII | 206,75 |
| | Okt—Dez „ | — | 202,05 | 8/X | 215,60 | 5/XI | 194,80 |
| Pfälzische Bk. abg. | Juli—Sept. 1911 | — | 106,57 | 1/VII •) | 106,50 | 29/IX •) | 104,80 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 113,40 | 30/XII | 133,50 | 24/XI •) | 104,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 130,30 | 2/I •) | 130,50 | 6/II •) | 130,00 |
| | April—Juni „ | — | 130,00 | 1/IV •) | 130,00 | 1/IV •) | 130,00 |
| | Juli-Sept. „ | — | 127,57 | 1/VII •) | 130,00 | 29/VII | 126,25 |
| | Okt—Dez „ | — | 126,27 | 1/X •) | 127,25 | 30/XII | 125,60 |
| Pfälzische Hyp.-Bk. Ser. I—IV Ser. V Nr 3001-4000 | Juli-Sept. 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 74 | 196,06 | 30/XII | 196,00 | 30/XII | 196,00 |
| | Jan.—März 1912 | 75 | 191,00 | 2/I | 191,00 | 2/I | 191,00 |
| | April—Juni „ | 71 | 159,60 | 18/IV | 159,60 | 18/IV | 159,60 |
| | Juli-Sept. „ | 78 | 190,50 | 19/VII | 190,50 | 19/VII | 190,50 |
| | Okt—Dez „ | 76 | — | — | — | — | — |
| Pr. Bodenkrd.-B. | Juli—Sept. 1911 | — | 163,87 | 21/VIII | 165,50 | 14/IX | 161,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 163,09 | 24/XI | 166,20 | 7/X •) | 160,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 159,87 | 3/I | 161,50 | 28/III | 158,50 |
| | April—Juni „ | — | 159,48 | 18/V •) | 160,00 | 29/VI | 158,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 158,87 | 27/VIII •) | 159,90 | 3/VII •) | 157,75 |
| | Okt—Dez. „ | — | 156,70 | 8/X | 159,25 | 16/XII | 153,00 |
| Pr. Central.-Bod. | Juli—Sept. 1911 | — | 195,08 | 4/VII | 197,00 | 27/IX | 190,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 194,58 | 30/XII | 198,00 | 2/X •) | 189,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 193,41 | 3/I | 197,00 | 28/II •) | 191,00 |
| | April—Juni „ | — | 192,08 | 22/IV | 193,80 | 26/VI | 188,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 190,67 | 18/VII •) | 191,50 | 31/VII •) | 181,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 187,49 | 10/X | 190,75 | 14/XII •) | 184,00 |
| Pr. Hyp.-Akt.-Bk. abg. u. neue | Juli—Sept. 1911 | — | 123,51 | 15/VII | 124,90 | 30/IX | 119,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 122,53 | 30/XII | 124,75 | 3/X | 120,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 121,15 | 8/I •) | 124,75 | 29/III | 118,00 |
| | April—Juni „ | — | 118,13 | 11/IV •) | 120,25 | 28/VI •) | 116,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 117,25 | 31/VII •) | 118,25 | 10/VII •) | 114,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 114,83 | 1/X | 117,00 | 18/XII | 113,10 |
| † Pr. Pfdbr.-Bank | Juli—Sept. 1911 | — | 161,85 | 14/VIII | 164,60 | 30/IX | 159,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 160,88 | 23/XII | 162,75 | 3/X | 158,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 158,98 | 3/I | 161,00 | 27/III •) | 157,50 |
| | April—Juni „ | — | 157,37 | 4/IV | 158,25 | 11/IV •) | 157,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 154,73 | 4/VII | 157,25 | 27/IX •) | 152,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 150,98 | 1/X | 158,10 | 16/XII •) | 149,00 |
| Reichsbank | Juli—Sept. 1911 | 1 | 143,17 | 17/VIII | 144,40 | 28/IX | 140,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 140,59 | 14/X | 141,50 | 29/XI | 140,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 138,71 | 5/II •) | 141,00 | 26/II | 135,50 |
| | April—Juni „ | — | 136,76 | 3/IV | 138,50 | 29/VI | 132,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 134,94 | 13/VII •) | 136,00 | 24/VIII •) | 133,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 132,40 | 1/X | 135,25 | 15/X | 130,00 |
| Rheinische Bank | Juli—Sept. 1911 | — | 112,87 | 1/VII •) | 114,00 | 23/IX •) | 111,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 111,08 | 14/X | 111,75 | 17/XI •) | 110,50 |
| | Jan—März 1912 | — | 108,04 | 16/II •) | 109,50 | 8/II •) | 107,00 |
| | April—Juni „ | — | 108,23 | 1/IV | 109,50 | 28/VI •) | 107,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 107,90 | 27/VIII •) | 108,50 | 13/VII •) | 107,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 105,20 | 1/X •) | 107,75 | 19/XII •) | 103,75 |
| Rheinische Credit-Bank | Juli—Sept. 1911 | — | 138,77 | 1/VII | 139,75 | 30/IX | 137,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 138,15 | 13/XI •) | 138,50 | 2/X •) | 138,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 135,26 | 2/II •) | 135,40 | 5/I •) | 135,00 |
| | April—Juni „ | — | 135,04 | 2/IV •) | 135,25 | 1/IV •) | 135,00 |
| | Juli-Sept. „ | — | 135,03 | 10/VII •) | 135,25 | 17/VII | 134,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 133,00 | 1/X •) | 135,00 | 23/XII •) | 131,50 |

* Kursabschläge bei den Aktien „Oesterr. Kredit", „Oesterr Länderbk." und „Peterbg. Disk." im April 1912

† Bei den Aktien „Petersb. Disk." fand im Oktober 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 10. mit 7,40 % bz, am 11. mit 5 % bz., am 12. mit 3,25 % bz, am 14. mit 4 % bz.; ferner bei den Aktien der „Preuss. Pfandbr. Bk." im Juli 1912 am 16. mit 1 % bz. G., am 17. u. 18. mit 0,80 % bz.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs Datum | Höchster Kurs in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs Datum | Niedrigster Kurs in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Rh.-Westf. Disc.-Ges. Nr 1—96 500 | Juli—Sept. | 1911 | — | 127,02 | 24/VII •) | 127,90 | 11/IX •) | 125,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 127,42 | 30/XII | 130,25 | 2/X •) | 125,80 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 125,30 | 2/I | 127,25 | 13/II | 124,75 |
| | April—Juni | „ | — | 124,88 | 10/IV | 125,40 | 28/VI •) | 124,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 124,14 | 2/VII •) | 124,40 | 19/VII •) | 124,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 122,01 | 1/X •) | 123,50 | 27/XII | 120,80 |
| * Russ. B. f. ausw. H. 1 St. = 250 Rubel | Juli—Sept. | 1911 | — | 155,94 | 8/VIII | 160,20 | 30/IX | 146,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 154,36 | 2/XII | 158,00 | 2/X | 146,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 159,90 | 9/II | 162,40 | 18/III | 156,10 |
| | April—Juni | „ | — | 154,39 | 16/IV | 162,40 | 8/VI | 151,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 160,90 | 24/IX | 167,25 | 1/VII | 154,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 152,10 | 4/X •) | 160,00 | 29/X | 147,25 |
| Sächsische Bk. | Juli—Sept. | 1911 | — | 157,63 | 5/VIII •) | 158,80 | 30/VIII •) | 154,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 157,58 | 2/XI | 161,00 | 30/XII | 155,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 2 | 154,31 | 21/III •) | 155,75 | 9/I | 151,10 |
| | April—Juni | „ | 1 | 156,52 | 31/V •) | 158,10 | 18/IV •) | 154,00 |
| | Juli—Sept | „ | 28 | 158,27 | 17/VII •) | 160,00 | 26/IX •) | 156,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 152,83 | 2/X •) | 156,75 | 22/XI •) | 150,00 |
| * A. Schaaffh. B.-V. 1000 M. | Juli—Sept. | 1911 | — | 136,65 | 19/VII •) | 138,50 | 9/IX | 133,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 135,47 | 30/XI | 136,80 | 2/X | 132,80 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 133,63 | 6/I •) | 137,40 | 5/III | 128,50 |
| | April—Juni | „ | — | 126,25 | 2/IV | 130,60 | 26/VI | 122,60 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 123,59 | 16/VII •) | 125,00 | 25/IX •) | 119,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 116,40 | 7/X | 119,25 | 19/XII | 113,75 |
| † Schles. Bank-Ver. Nr 1—13 000 à 1000 M u. 3000, 1500, 300 M. | Juli—Sept. | 1911 | — | 154,76 | 4/VIII | 155,75 | 28/IX •) | 153,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 154,21 | 30/XII | 155,75 | 2/X •) | 153,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 153,72 | 2/III •) | 154,25 | 2/I | 153,00 |
| | April—Juni | „ | — | 153,95 | 10/IV | 156,00 | 28/VI | 152,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 152,01 | 23/VII •) | 152,10 | 1/VII •) | 152,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 150,59 | 1/X •) | 152,00 | 11/XII •) | 149,00 |
| Wiener Bank-V. 1 St = 400 Kr. | Juli—Sept. | 1911 | 42 | 137,71 | 9/VIII | 139,25 | 29/IX | 135,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 45 | 136,70 | 6/X •) | 137,50 | 4/X | 135,25 |
| | Jan.—März | 1912 | 42 | 137,81 | 7/II •) | 139,50 | 3/I | 136,75 |
| | April—Juni | „ | 45 | 134,03 | 1/IV | 137,25 | 29/VI | 131,75 |
| | Juli—Sept. | „ | 54 | 134,90 | 4/IX | 136,80 | 1/VII | 133,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 34 | 127,98 | 1/X | 132,50 | 12/X | 125,00 |
| Württ. Bankanst. | Juli—Sept. | 1911 | 34 | 150,59 | 1/VII •) | 150,75 | 21/VII •) | 150,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 74 | 147,00 | 30/XII | 147,00 | 30/XII | 147,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 75 | 144,00 | 2/I | 144,00 | 2/I | 144,00 |
| | April—Juni | „ | 71 | 139,00 | 17/IV | 139,00 | 17/IV | 139,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. | „ | 76 | — | — | — | — | — |
| † Württ. Vereinsbk Nr. 1—40000 | Juli—Sept. | 1911 | 2 | 149,83 | 14/VII •) | 151,25 | 21/IX •) | 147,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 147,58 | 2/X •) | 148,00 | 20/XII •) | 147,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 143,12 | 2/I •) | 144,00 | 23/III •) | 142,50 |
| | April—Juni | „ | — | 138,22 | 2/IV | 142,75 | 11/IV •) | 137,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 137,58 | 23/IX •) | 138,00 | 1/VII •) | 137,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 135,54 | 1/X •) | 138,00 | 24/XII | 134,00 |

## Obligationen von Banken.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Centrbk. f. Eisbw. rz. 103 | Juli—Sept. | 1911 | — | 95,45 | 1/VII •) | 96,10 | 27/IX | 94,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 94,17 | 6/XI | 95,50 | 26/X | 93,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 95,26 | 11/I | 96,25 | 29/III | 94,25 |
| | April—Juni | „ | — | 93,95 | 2/IV | 95,00 | 21/V •) | 93,60 |
| | Juli—Sept. | „ | 1 | 92,92 | 12/VII •) | 94,10 | 22/VIII •) | 92,00 |
| | Okt.—Dez | „ | 2 | 90,99 | 4/X •) | 92,75 | 19/XII •) | 90,00 |
| 4½% Landbank rz. 103 | Juli—Sept. | 1911 | — | 101,88 | 4/VII | 102,70 | 30/IX | 100,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 100,16 | 3/X •) | 100,50 | 2/X •) | 100,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 100,12 | 2/I •) | 100,40 | 9/I •) | 100,00 |
| | April—Juni | „ | — | 100,05 | 2/IV •) | 100,25 | 1/IV •) | 100,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 100,02 | 27/IX | 100,30 | 1/VII •) | 100,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 99,37 | 4/X •) | 100,30 | 13/XII •) | 98,25 |

## Industrie-Aktien.

### Berliner Brauereien.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Berlin. Unionsbr. | Juli—Sept. | 1911 | — | 97,05 | 19/VIII | 100,75 | 30/IX | 90,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 90,35 | 9/X •) | 92,50 | 21/XII | 87,10 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 91,78 | 13/I | 94,00 | 2/I | 90,00 |
| | April—Juni | „ | — | 88,32 | 4/IV •) | 92,50 | 14/VI | 84,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 86,19 | 11/VII •) | 92,00 | 24/IX | 81,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 75,47 | 8/X | 82,50 | 18/XII | 68,75 |

† Bei den Aktien des „Schles. Bank-Ver." fand im Juni 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 25. mit 1,40 % bz. u. am 26. mit 1,50 % bz. G.; ferner bei den Aktien der „Württ. Vereinsbank" im April 1912 am 9. mit 3 % bz. G., u. am 10. mit 3,25 % bz. G.

* Kursabschläge: „Russ. Bank f. ausw. Hdl." u. „A. Schaaffhaus. B.-V." und „Wiener Bank-V." im April 1912.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs Datum | Höchster Kurs in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs Datum | Niedrigster Kurs in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Böhm. Brauhaus | Juli—Sept. | 1911 | — | 144,29 | 1/VIII •) | 150,50 | 30/IX | 134,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 140,87 | 30/XII | 148,00 | 15/XI | 138,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 141,87 | 29/III •) | 151,00 | 16/I •) | 143,00 |
| | April—Juni | „ | — | 151,75 | 2/V | 155,00 | 18/VI | 148,30 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 147,78 | 13/VII | 154,00 | 25/IX | 137,50 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 135,49 | 1/X •) | 140,00 | 20/XII | 126,00 |
| Friedrichshain | Juli—Sept. | 1911 | — | 95,91 | 12/VIII •) | 100,00 | 4/IX | 90,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 92,91 | 6/XI | 100,00 | 30/XII | 89,75 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 92,01 | 13/I •) | 93,00 | 27/III •) | 89,80 |
| | April—Juni | „ | — | 88,90 | 22/IV •) | 92,25 | 22/VI | 85,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 87,33 | 13/VII | 91,90 | 25/IX | 81,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 77,73 | 8/X •) | 84,25 | 19/XII | 74,00 |
| Königstadt | Juli—Sept. | 1911 | — | 102,76 | 24/VII | 107,00 | 30/IX | 96,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 97,14 | 13/XI | 100,75 | 11/XII | 93,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 95,19 | 24/I •) | 97,00 | 13/III | 92,25 |
| | April—Juni | „ | — | 92,40 | 13/IV | 95,25 | 19/VI | 88,10 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 90,36 | 15/VII | 94,75 | 25/IX | 84,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 81,20 | 8/X | 85,25 | 13/XII •) | 77,00 |
| Landré Weissbier | Juli—Sept. | 1911 | — | 131,40 | 4/VIII | 140,00 | 28/VIII | 125,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 125,42 | 6/X | 129,75 | 1/XII •) | 121,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 123,93 | 17/I | 126,50 | 4/III | 121,00 |
| | April—Juni | „ | — | 123,48 | 17/IV •) | 125,00 | 21/VI | 120,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 113,84 | 15/VII •) | 122,50 | 30/IX | 97,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 93,53 | 5/X | 101,00 | 24/XII •) | 80,50 |
| München. Brauh. Ausg 1900 | Juli—Sept. | 1911 | — | 124,74 | 15/VII | 128,90 | 18/IX •) | 120,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 119,54 | 30/X •) | 124,00 | 12/XII | 116,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 122,00 | 11/I •) | 124,75 | 4/I •) | 116,75 |
| | April—Juni | „ | — | 119,83 | 14/V •) | 121,75 | 13/IV •) | 118,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 121,59 | 15/VII •) | 124,75 | 25/IX •) | 120,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 113,59 | 1/X •) | 115,50 | 13/XII | 110,50 |
| Patzenhofer | Juli—Sept. | 1911 | — | 260,17 | 14/VII | 269,75 | 30/IX | 246,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 240,69 | 11/XI | 248,00 | 18/XII | 233,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 239,47 | 15/I | 244,00 | 14/III | 236,00 |
| | April—Juni | „ | — | 240,37 | 25/IV •) | 245,00 | 6/VI | 236,40 |
| | Juli—Sept | „ | — | 252,00 | 15/VII | 258,75 | 1/VII | 239,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 233,43 | 8/X | 246,00 | 17/XII | 223,50 |
| Pfefferberg | Juli—Sept. | 1911 | — | 204,96 | 8/VIII | 209,50 | 30/IX | 191,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 195,99 | 8/XI | 201,25 | 2/X | 185,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 197,44 | 30/III | 201,00 | 5/III •) | 195,00 |
| | April—Juni | „ | — | 202,09 | 18/IV | 207,75 | 8/VI •) | 197,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 202,23 | 16/VIII | 205,25 | 1/VII | 197,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 189,78 | 19/X | 195,90 | 9/XII •) | 184,00 |
| Schultheiss | Juli—Sept. | 1911 | — | 270,50 | 1/VIII •) | 282,00 | 30/IX | 251,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 255,91 | 13/X •) | 260,00 | 19/XII | 251,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 4 | 256,88 | 10/II | 260,00 | 8/III •) | 252,50 |
| | April—Juni | „ | 6 | 258,50 | 18/IV | 261,50 | 14/VI | 256,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 4 | 262,25 | 11/VII | 273,25 | 26/IX | 247,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 245,48 | 8/X | 250,00 | 12/X | 242,00 |
| Victoria | Juli—Sept | 1911 | — | 107,68 | 21/VII •) | 111,75 | 4/IX | 102,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 108,24 | 15/XI | 112,75 | 2/X | 103,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 108,68 | 4/I •) | 109,60 | 4/III | 107,50 |
| | April—Juni | „ | — | 107,26 | 22/IV | 110,00 | 17/VI | 103,25 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 107,93 | 11/VII | 110,60 | 2/IX | 106,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 102,44 | 7/X | 105,00 | 30/X | 100,50 |

### Auswärtige Brauereien.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Dortm. Aktienbr. | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 377,22 | 19/VIII •) | 388,25 | 10/VII | 367,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 9 | 362,37 | 20/XI •) | 368,00 | 22/XII | 341,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 2 | 363,39 | 20/II •) | 367,50 | 2/I | 358,50 |
| | April—Juni | „ | 13 | 365,25 | 29/IV | 373,00 | 1/IV | 360,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 1 | 372,44 | 7/VIII | 378,00 | 1/VII •) | 362,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 10 | 356,48 | 12/XI | 364,00 | 16/XII | 350,25 |
| Düsseldorf Adler | Juli—Sept. | 1911 | — | 101,46 | 27/VII | 107,00 | 1/VII •) | 96,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 96,35 | 9/X | 98,50 | 8/XII | 91,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 93,85 | 2/I •) | 96,00 | 5/III •) | 91,50 |
| | April—Juni | „ | — | 93,72 | 10/VI •) | 95,25 | 17/IV | 91,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 98,19 | 15/VII •) | 102,75 | 2/VII •) | 94,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 5 | 90,11 | 7/X | 94,75 | 23/XII | 83,50 |
| Frankf. Henning | Juli—Sept. | 1911 | — | 134,62 | 30/VIII | 140,00 | 11/IX | 122,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 126,63 | 10/XI •) | 129,00 | 11/XII | 123,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 123,85 | 3/II | 127,00 | 5/III | 121,50 |
| | April—Juni | „ | 1 | 122,69 | 1/IV •) | 124,00 | 22/V •) | 121,75 |
| | Juli—Sept. | „ | 4 | 125,44 | 15/VII •) | 130,10 | 10/IX | 120,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 116,59 | 1/X •) | 122,25 | 17/XII | 113,00 |
| Henninger Reifbr. | Juli—Sept. | 1911 | — | 74,58 | 12/VII | 79,60 | 12/IX | 69,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 68,16 | 31/X | 71,25 | 11/XI | 65,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 68,01 | 4/I •) | 69,50 | 15/I | 66,25 |
| | April—Juni | „ | 1 | 66,24 | 4/IV | 69,60 | 22/VI •) | 61,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 61,63 | 11/VII •) | 66,50 | 21/IX | 50,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 52,17 | 8/X | 56,00 | 9/XII | 46,25 |
| Löwenbr. Dortmund | Juli—Sept. | 1911 | 6 | 192,19 | 14/VII •) | 198,00 | 30/IX | 186,00 |
| | Sept.—Okt. | „ | — | 178,87 | 2/XII | 184,00 | 2/X | 172,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 175,78 | 15/I | 172,00 | 5/I •) | 178,50 |
| | April—Juni | „ | — | 179,63 | 1/IV | 181,00 | 3/VI •) | 178,25 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 179,55 | 13/VII •) | 181,50 | 29/VII •) | 178,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 170,57 | 4/XI | 176,00 | 17/X | 163,00 |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Oberschlesische | Juli—Sept. 1911 | — | 95,21 | 5/VIII | 101,00 | 22/IX •) | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 92,76 | 13/XI | 99,50 | 2/X •) | 90,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 94,91 | 9/I •) | 98,75 | 19/II •) | 90,00 |
| | April—Juni „ | — | 95,15 | 13/IV •) | 97,00 | 30/V •) | 94,00 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 92,31 | 18/VII •) | 95,00 | 5/VIII | 89,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 88,01 | 1/X | 91,50 | 14/X •) | 86,00 |
| Schöffenhof Fr. Berg | Juli—Sept. 1911 | — | 101,95 | 8/VIII | 108,75 | 30/IX | 92,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 90,82 | 10/X | 94,10 | 4/XI | 86,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 91,26 | 24/I | 95,00 | 4/I | 86,60 |
| | April—Juni „ | — | 90,25 | 3/IV •) | 93,00 | 14/VI •) | 87,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 89,21 | 15/VII | 94,80 | 30/IX | 80,00 |
| | Okt.—Dez „ | 3 | 73,27 | 5/X •) | 81,50 | 28/XII | 62,50 |
| Schwabenbräu | Juli—Sept. 1911 | — | 158,57 | 14/VIII | 163,00 | 15/IX | 155,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 149,66 | 23/XII •) | 151,50 | 21/X | 145,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 151,94 | 25/I | 155,00 | 30/III | 150,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 150,71 | 5/VI | 155,00 | 1/IV | 147,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 155,00 | 20/IX •) | 159,60 | 14/VIII | 150,30 |
| | Okt.—Dez „ | — | 149,01 | 21/X •) | 154,00 | 20/XII | 145,00 |
| † Sinner | Juli—Sept. 1911 | — | 216,05 | 14/VII | 223,00 | 30/IX | 208,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 225,08 | 15/XII | 242,00 | 2/X | 209,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 234,38 | 22/I | 243,00 | 4/III | 227,00 |
| | April—Juni „ | — | 224,75 | 20/IV | 234,00 | 18/VI •) | 218,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 217,78 | 27/VIII | 225,00 | 5/VII | 212,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 215,22 | 28/XII •) | 225,25 | 12/X •) | 205,00 |
| v. Tuchersche | Juli—Sept. 1911 | — | 256,74 | 14/VIII •) | 259,30 | 1/VII •) | 254,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 255,01 | 9/XI | 256,60 | 3/X | 253,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 259,85 | 22/III •) | 261,75 | 3/I | 255,25 |
| | April—Juni „ | — | 264,58 | 13/V •) | 266,00 | 1/IV •) | 262,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 257,29 | 24/VII •) | 260,00 | 2/VII •) | 254,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 253,28 | 4/X | 256,75 | 11/XII •) | 251,50 |
| † Accumulator-Fabr. | Juli—Sept. 1911 | — | 284,92 | 8/VIII | 296,10 | 4/IX | 277,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 298,93 | 30/XII | 235,00 | 2/X | 280,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 336,33 | 25/III | 383,75 | 23/I •) | 312,00 |
| | April—Juni „ | — | 472,56 | 14/V | 535,00 | 10/IV | 380,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 545,41 | 29/VIII •) | 567,50 | 29/VII | 524,25 |
| | Okt.—Dez „ | — | 518,77 | 8/X | 545,00 | 31/XII | 398,75 |
| Actges. f. Anilinf. | Juli—Sept. 1911 | — | 400,89 | 22/VII | 415,25 | 9/IX | 386,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 408,35 | 30/XII | 425,50 | 2/X •) | 390,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 395,11 | 2/I | 412,50 | 5/III | 381,50 |
| | April—Juni „ | — | 399,68 | 14/V | 425,00 | 2/V | 392,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 425,49 | 7/IX | 436,00 | 1/VII | 408,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 411,84 | 7/X •) | 424,60 | 30/X | 402,50 |
| Actges. f. Montan-J. | Juli—Sept. 1911 | — | 58,39 | 11/VII | 64,50 | 30/IX | 50,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 49,17 | 27/XII •) | 53,00 | 25/X | 42,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 49,37 | 6/I | 53,60 | 16/III •) | 46,00 |
| | April—Juni „ | — | 45,78 | 2/IV •) | 50,50 | 30/IV | 41,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 41,87 | 1/VII | 47,00 | 20/IX •) | 39,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 32,56 | 1/X •) | 38,75 | 19/XII | 28,00 |
| Adler-Portl.-Cem kv. u. neue | Juli—Sept. 1911 | — | 112,34 | 28/IX | 119,50 | 11/IX | 105,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 129,92 | 18/XI •) | 134,50 | 2/X | 119,90 |
| | Jan.—März 1912 | — | 139,85 | 27/I | 141,30 | 4/III | 135,00 |
| | April—Juni „ | — | 127,45 | 9/IV | 139,00 | 6/VI | 103,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 119,46 | 16/IX | 129,00 | 11/VII •) | 115,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 115,63 | 4/XII | 121,00 | 14/X | 107,00 |
| † Adler-Fahrradw. | Juli—Sept. 1911 | — | 460,69 | 13/VII | 472,00 | 4/IX | 446,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 453,88 | 28/X •) | 472,00 | 2/XI •) | 443,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 463,54 | 12/II •) | 475,00 | 3/I | 448,50 |
| | April—Juni „ | — | 487,29 | 30/V | 507,80 | 1/IV | 461,75 |
| | Juli—Sept „ | — | 567,56 | 30/IX | 619,80 | 1/VII | 510,50 |
| | Okt—Dez „ | — | 567,88 | 7/X | 606,00 | 14/XII | 528,25 |
| † Alexanderwerk | Juli—Sept. 1911 | — | 124,11 | 24/VIII •) | 128,00 | 1/VII | 119,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 126,72 | 2/XII •) | 130,00 | 2/X | 124,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 131,70 | 16/I | 137,00 | 13/III | 127,75 |
| | April—Juni „ | — | 151,93 | 27/IV | 144,75 | 12/IV | 130,60 |
| | Juli—Sept. „ | — | 138,46 | 28/IX | 146,50 | 1/VII | 131,50 |
| | Okt—Dez „ | — | 133,37 | 4/X •) | 142,80 | 14/XII | 126,00 |
| Allg. Berl. Omnib. | Juli—Sept. 1911 | — | 177,42 | 13/VII •) | 184,00 | 30/IX | 167,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 171,06 | 1/XII | 174,50 | 2/X | 168,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 164,23 | 2/I | 171,00 | 4/III •) | 160,00 |
| | April—Juni „ | — | 163,17 | 4/IV •) | 168,25 | 27/VI | 160,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 160,04 | 4/VII •) | 163,25 | 26/IX •) | 155,75 |
| | Okt.—Dez „ | — | 150,94 | 7/X •) | 156,75 | 5/XI | 147,50 |
| Allg. Boden-Act. | Juli—Sept. 1911 | — | 117,88 | 5/VIII •) | 118,00 | 3/VIII | 116,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 116,50 | 2/X •) | 118,00 | 1/XII •) | 115,00 |
| | Jan.—März 1912 | 17 | 109,37 | 2/I •) | 115,00 | 12/III •) | 100,00 |
| | April—Juni „ | — | 100,00 | 1/IV •) | 100,00 | 1/IV •) | 100,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 100,00 | 1/VII | 100,00 | 1/VII | 100,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 27 | 100,00 | 1/X •) | 100,00 | 1/X •) | 100,00 |
| †* Allg. Elektr.-G. | Juli—Sept. 1911 | — | 270,56 | 17/VII | 278,00 | 9/IX | 257,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 266,19 | 17/XI | 273,00 | 2/X | 259,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 261,65 | 2/I | 268,10 | 19/III | 254,00 |
| | April—Juni „ | — | 264,34 | 3/V | 269,25 | 6/VI | 261,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 269,28 | 27/IX | 270,60 | 1/VII | 265,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 251,53 | 7/X | 267,10 | 18/XII | 234,00 |

† Bei den Aktien der „Sinner“ fand im April u. Mai 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 30. u. 1. mit 7% bz. G., am 2. mit 7,10% bz. G.; ferner bei den Aktien der „Alexanderwerke“ im März 1912 am 21. mit 2,30% bz. G., am 23 mit 2,70% bz. G. und am 23 mit 3,25% bz. G.; ferner bei den Aktien „Akkumulatoren“ im Dezember 1912, am 24. mit 138% bz. G.; am 27. mit 135,50% bz G, und am 28. mit 133,00% bz. G.; ferner bei den Aktien „A. Elektr. Ges.“ im Dezember 1912, am 17. mit 3,025% bz., am 18. mit 2,90% bz., am 19. mit 3,05% bz. und am 20. mit 3,25% bz. G.

* Kursabschlag im Dezember 1912.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Alsen Portl.-Cem. | Juli—Sept. 1911 | — | 218,64 | 9/VIII | 226,00 | 4/IX | 215,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 229,36 | 20/XII | 244,00 | 2/X •) | 216,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 237,20 | 9/I | 241,00 | 20/III | 232,00 |
| | April—Juni „ | — | 231,93 | 9/IV •) | 240,00 | 19/VI •) | 225,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 235,76 | 20/VIII | 242,00 | 3/VII | 225,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 229,72 | 4/X | 236,25 | 14/X | 224,50 |
| Anglo-Continent | Juli—Sept. 1911 | — | 118,10 | 8/VIII | 120,00 | 25/IX •) | 115,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 118,46 | 10/XI •) | 120,00 | 3/X •) | 116,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 115,94 | 2/I •) | 117,40 | 25/I | 115,00 |
| | April—Juni „ | — | 118,35 | 23/V •) | 121,50 | 1/IV | 116,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 119,09 | 9/VIII •) | 120,00 | 13/VII | 118,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 116,84 | 8/X | 119,25 | 14/X | 114,75 |
| Anhalt. Kohlenw. | Juli—Sept. 1911 | — | 163,86 | 1/VII | 172,25 | 30/IX | 150,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 160,32 | 28/XI | 170,25 | 2/X | 150,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 160,81 | 18/II | 166,30 | 8/III | 155,10 |
| | April—Juni „ | — | 159,85 | 4/VI •) | 164,00 | 1/V •) | 155,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 158,05 | 7/VIII | 163,60 | 10/IX | 153,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 149,69 | 4/X | 158,25 | 20/XII | 144,10 |
| Annaburg. Steing. | Juli—Sept. 1911 | — | 158,15 | 14/VII | 166,00 | 30/IX | 145,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 153,64 | 2/XII | 162,00 | 3/X | 143,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 158,64 | 10/I | 165,75 | 11/III •) | 150,00 |
| | April—Juni „ | — | 154,55 | 10/IV | 161,00 | 17/VI | 146,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 150,65 | 17/VIII | 157,00 | 4/VII | 141,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 131,22 | 7/X | 145,25 | 18/XII •) | 118,00 |
| Annener Gussst. | Juli—Sept. 1911 | 5 | 88,75 | 1/VII | 92,50 | 23/IX | 83,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 7 | 88,18 | 30/XII | 103,10 | 25/XI | 81,75 |
| | Jan.—März 1912 | 6 | 114,75 | 19/I | 122,25 | 4/I | 106,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 112,89 | 17/IV | 117,50 | 28/VI | 107,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 113,46 | 25/IX •) | 125,00 | 1/VII | 105,00 |
| | Okt—Dez „ | — | 113,53 | 4/X | 122,00 | 13/XII •) | 108,00 |
| Aplerbeck. Brgb. | Juli—Sept. 1911 | — | 120,77 | 21/VII | 131,10 | 9/IX | 114,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 117,65 | 30/XII | 138,50 | 3/XI | 109,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 138,55 | 19/I •) | 144,00 | 10/I | 127,00 |
| | April—Juni „ | — | 145,23 | 3/V | 150,00 | 2/IV | 140,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 159,04 | 25/IX | 171,00 | 3/VII | 141,00 |
| | Okt—Dez „ | — | 164,11 | 3/XII | 174,75 | 25/XI •) | 156,00 |
| Archimedes | Juli—Sept. 1911 | — | 127,52 | 21/VIII | 134,80 | 30/IX | 118,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 128,48 | 30/XII | 137,50 | 2/X | 119,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 135,00 | 4/I •) | 140,00 | 6/III | 127,00 |
| | April—Juni „ | — | 138,24 | 13/V •) | 142,75 | 19/VI | 133,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 135,38 | 19/IX | 143,25 | 4/VII | 130,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 132,18 | 1/X | 137,00 | 12/XI | 128,00 |
| Arenberg Bergb. | Juli—Sept. 1911 | — | 376,62 | 12/VII | 384,75 | 30/IX | 360,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 387,64 | 27/XII | 434,00 | 3/X | 351,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 407,12 | 5/I | 429,25 | 5/III | 388,00 |
| | April—Juni „ | — | 404,87 | 12/IV •) | 418,00 | 25/VI | 397,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 410,58 | 23/IX | 434,50 | 17/VII •) | 395,25 |
| | Okt—Dez „ | — | 403,69 | 7/X | 417,50 | 18/XII | 395,00 |
| Arnsdorf Papier | Juli—Sept. 1911 | — | 163,28 | 7/VIII •) | 171,50 | 30/IX | 148,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 140,57 | 5/X •) | 146,00 | 28/X | 133,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 138,31 | 23/I | 148,75 | 30/III | 126,50 |
| | April—Juni „ | — | 122,77 | 13/IV | 131,80 | 11/VI | 108,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 117,32 | 3/IX | 130,00 | 8/VII •) | 112,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 104,07 | 1/X | 115,80 | 14/XII •) | 95,25 |
| Baer & Stein | Juli—Sept. 1912 | — | 415,69 | 8/VIII | 432,10 | 30/IX | 404,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 425,47 | 30/XII | 459,50 | 2/X | 403,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 439,74 | 19/I | 465,00 | 4/III | 416,00 |
| | April—Juni „ | — | 428,06 | 1/IV | 436,00 | 8/V | 421,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 450,47 | 29/VIII | 464,00 | 1/VII | 426,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 457,13 | 5/X | 453,90 | 12/X | 420,00 |
| Balcke, Tellering | Juli—Sept. 1911 | — | 101,97 | 31/VII | 106,75 | 26/IX •) | 85,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 104,64 | 30/XII | 116,60 | 2/X | 92,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 111,63 | 2/I •) | 116,80 | 6/III | 106,00 |
| | April—Juni „ | — | 115,02 | 11/V | 118,50 | 1/IV •) | 111,00 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 113,25 | 26/IX •) | 118,25 | 10/VII •) | 108,10 |
| | Okt.—Dez „ | — | 103,62 | 1/X | 118,25 | 28/X •) | 98,00 |
| Barcelona Elektr. in Posetas | Juli—Sept. 1911 | 2 | 134,80 | 11/VII | 138,80 | 14/IX •) | 129,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 135,18 | 30/XII | 146,40 | 28/XI | 130,00 |
| | Jan.—März 1912 | 38 | 148,24 | 12/II | 148,75 | 2/I | 146,30 |
| | April—Juni „ | 72 | — | — | — | — | — |
| | Juli—Sept „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | 76 | — | — | — | — | — |

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Bartz, Lagerhaus | Juli—Sept. | 1911 | — | 150,28 | 29/VII | 155,00 | 29/IX | 144,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 160,69 | 20/XII ) | 169,75 | 3/X | 144,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 158,93 | 3/I | 164,50 | 5/III | 150,00 |
| | April—Juni | „ | 1 | 159,57 | 16/IV ·) | 164,75 | 12/VI | 155,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 161,13 | 12/IX | 169,00 | 10/VII | 157,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 156,16 | 5/X | 159,75 | 2/X | 151,25 |
| † Bayer. Celluloid | Juli—Sept. | 1911 | — | 215,07 | 25/VII | 234,50 | 29/IX ·) | 197,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 201,59 | 28/XI | 207,75 | 27/X | 195,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 185,75 | 3/I ·) | 199,90 | 29/II ·) | 175,50 |
| | April—Juni | „ | — | 180,75 | 10/VI ·) | 186,50 | 22/IV | 174,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 2 | 184,65 | 27/VIII ·) | 190,50 | 19/VII | 172,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 178,71 | 1/X ·) | 186,60 | 25/XI ·) | 175,25 |
| Bayer. Hartstein-I. | Juli—Sept. | 1911 | — | 152,97 | 7/VIII | 157,50 | 30/IX | 146,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 151,47 | 27/XII | 160,00 | 9/X ·) | 145,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 148,27 | 23/I | 152,25 | 5/III | 145,25 |
| | April—Juni | „ | — | 146,50 | 4/IV ·) | 151,75 | 20/IV | 142,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 150,24 | 24/IX | 154,75 | 19/VII | 143,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 144,96 | 8/X ·) | 149,50 | 11/X | 140,00 |
| Bedburg. Woll-I. | Juli—Sept. | 1911 | — | 52,00 | 4/VII | 57,00 | 7/IX ·) | 46,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 42,41 | 17/X | 47,90 | 18/XII | 36,10 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 44,17 | 20/I ·) | 48,00 | 2/I | 34,25 |
| | April—Juni | „ | — | 46,64 | 3/V | 55,00 | 11/IV | 42,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 45,80 | 2/VIII | 49,60 | 3/IX | 44,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 18 | 41,07 | 4/XI ·) | 45,30 | 11/XII | 36,00 |
| Bendix, Holzb. | Juli—Sept. | 1911 | — | 81,68 | 3/VII | 91,25 | 30/IX | 73,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 78,30 | 21/XI | 84,00 | 3/X | 72,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 80,25 | 23/I | 85,30 | 7/III | 77,25 |
| | April—Juni | „ | — | 74,52 | 9/IV | 81,90 | 28/V | 66,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 68,41 | 30/IX | 72,00 | 5/VIII | 66,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 65,13 | 1/X | 72,00 | 14/XII ·) | 61,50 |
| Berg.-Märk. Ind. | Juli—Sept. | 1911 | 3 | 83,87 | 4/VII | 90,00 | 9/IX ·) | 78,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 80,36 | 18/X ·) | 83,00 | 28/XII | 75,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 74,60 | 6/I ·) | 80,00 | 14/II ·) | 70,00 |
| | April—Juni | „ | — | 81,19 | 25/IV | 91,25 | 4/IV | 73,80 |
| | Juli—Sept. | „ | 1 | 74,83 | 1/IX | 79,10 | 23/VII | 70,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 69,68 | 1/X ·) | 74,50 | 31/XII | 63,00 |
| †Bergmann Elektr. alte | Juli—Sept. | 1911 | — | 230,80 | 1/VIII | 241,90 | 15/IX | 220,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 231,16 | 23/XI | 240,00 | 7/X | 222,60 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 197,90 | 2/I ·) | 226,25 | 22/III | 155,00 |
| | April—Juni | „ | — | 147,48 | 18/IV | 159,50 | 8/VI ·) | 135,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 139,44 | 3/VII | 143,75 | 21/VIII ·) | 136,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 122,69 | 1/X | 135,00 | 16/XII | 115,00 |
| Berl. Anh. Masch. | Juli—Sept. | 1911 | — | 191,98 | 3/VIII ·) | 197,60 | 30/IX | 183,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 186,57 | 30/XI | 193,75 | 2/X | 180,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 177,90 | 29/III | 184,80 | 25/III ·) | 173,75 |
| | April—Juni | „ | — | 186,10 | 12/IV ·) | 191,00 | 29/VI | 182,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 187,31 | 26/VII ·) | 193,00 | 1/VII | 182,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 171,25 | 4/X | 180,00 | 12/X | 163,00 |
| Berl. Dampfmühle | Juli—Sept. | 1911 | — | 118,18 | 9/VIII | 126,00 | 8/VII | 115,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 120,72 | 20/XII·) | 124,75 | 2/X | 117,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 125,58 | 9/II | 132,10 | 2/I | 119,00 |
| | April—Juni | „ | — | 119,12 | 9/IV ·) | 123,25 | 28/VI | 111,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 118,40 | 6/IX | 126,25 | 1/VIII | 110,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 120,34 | 8/XI ·) | 123,00 | 14/X ·) | 118,00 |
| Berl. Elekt.-Werke | Juli—Sept. | 1911 | — | 195,32 | 6/VII | 201,00 | 30/IX | 187,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 194,76 | 2/XI | 200,00 | 29/X | 187,60 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 192,70 | 8/I | 195,00 | 11/III | 190,30 |
| | April—Juni | „ | — | 197,92 | 14/VI | 201,50 | 1/IV | 193,75 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 192,43 | 1/VII ·) | 194,00 | 30/IX | 187,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 178,95 | 7/X | 189,70 | 16/XII | 164,00 |
| Berl. Höt. Kaiserh. nicht zugezahlte | Juli—Sept. | 1911 | 2 | 86,76 | 11/VII | 98,00 | 20/IX | 79,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 8 | 85,86 | 2/XI ·) | 89,00 | 5/X ·) | 81,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 83,41 | 20/I | 88,75 | 27/II | 77,30 |
| | April—Juni | „ | 1 | 83,28 | 2/V | 88,00 | 15/IV | 76,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 27 | 78,89 | 9/VII ·) | 87,00 | 14/IX ·) | 68,00 |
| | Okt.—D z | „ | 48 | 58,12 | 31/XII | 72,00 | 27/XI | 49,75 |
| Berl. Maschin.-Bau | Juli—Sept. | 1911 | — | 232,04 | 15/VII | 239,80 | 30/IX | 225,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 231,71 | 29/XII | 243,50 | 7/X | 222,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 237,86 | 2/I ·) | 243,50 | 5/III | 231,00 |
| | April—Juni | „ | — | 235,28 | 4/IV ·) | 240,00 | 29/VI | 230,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 229,03 | 30/IX | 238,00 | 1/VII | 220,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 229,91 | 7/X | 238,00 | 18/XII | 220,50 |

† Bei den Aktien der „Bayer. Celluloid" fand im August 1911 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 25. mit 9,30 % bz. G., am 26. und 28. mit 9,00 % G.; ferner bei den Aktien der „Bergmann Elektr." im Juni 1912 am 5. und 6. mit 7 % bz. G. und am 7. mit 7 % bz.

* Der Kurs an den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Berl. Spediteur-Ver. | Juli—Sept. | 1911 | 4 | 171,05 | 18/VII | 176,75 | 8/IX | 161,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 173,25 | 5/XII·) | 180,00 | 2/X ·) | 166,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 167,36 | 4/I | 173,00 | 4/III ·) | 163,00 |
| | April—Juni | „ | — | 164,38 | 20/IV | 169,00 | 17/V ·) | 162,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 163,70 | 26/IX | 170,50 | 17/IX | 160,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 159,02 | 3/X | 168,80 | 30/X ·) | 153,00 |
| °) Berl. Terrain und Bau | Juli—Sept. | 1911 | | 81,43 | 10/VII | 93,00 | 15/VIII·) | 71,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 71,09 | 9/X | 78,50 | 29/XII·) | 50,75 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 46,08 | 8/I | 64,50 | 9/II ·) | 30,00 |
| | April—Juni | „ | — | 44,00 | 3/V | 50,75 | 29/VI | 37,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 36,35 | 12/VII | 41,50 | 12/VIII | 32,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | — | — | — | — | — |
| † Berthold Messing | Juli—Sept. | 1911 | — | 275,76 | 25/VII | 286,00 | 9/IX | 264,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 278,95 | 29/XII·) | 294,80 | 7/X ·) | 268,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 274,75 | 13/III ·) | 284,00 | 1/III | 264,00 |
| | April—Juni | „ | — | 267,47 | 16/IV ·) | 286,00 | 25/VI | 256,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 263,76 | 28/IX | 266,00 | 1/VII | 258,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 251,71 | 1/X | 263,75 | 18/XII ·) | 242,20 |
| † Berzelius Bergw. | Juli—Sept. | 1911 | — | 117,28 | 15/VIII | 128,00 | 1/VII | 109,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 123,69 | 15/XII | 127,80 | 2/X | 115,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 121,78 | 23/II | 126,75 | 15/III ·) | 118,00 |
| | April—Juni | „ | — | 129,34 | 4/V | 138,00 | 12/IV | 120,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 143,22 | 25/IX ·) | 160,00 | 3/VII | 133,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 150,97 | 7/X | 157,00 | 16/XII | 148,50 |
| Bing. Nürnbg. Met. | Juli—Sept. | 1911 | — | 203,25 | 19/VII·) | 204,00 | 30/IX | 201,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 206,76 | 2/XII | 212,50 | 2/X | 202,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 209,07 | 29/I ·) | 211,75 | 19/I | 204,00 |
| | April—Juni | „ | — | 208,27 | 1/IV ·) | 209,50 | 21/VI ·) | 206,75 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 210,56 | 10/VIII | 216,50 | 1/VII ·) | 208,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 208,38 | 27/XII | 213,50 | 12/XI | 205,00 |
| Bismarckhütte | Juli—Sept. | 1911 | — | 146,07 | 18/VII | 155,50 | 30/IX | 135,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 144,81 | 29/XI | 155,10 | 2/X ·) | 135,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 143,84 | 3/I | 152,30 | 25/III | 132,40 |
| | April—Juni | „ | — | 140,33 | 2/V | 147,00 | 24/VI | 130,25 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 150,62 | 24/VIII | 161,50 | 3/VII | 137,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 145,36 | 2/XII | 151,75 | 14/X ·) | 140,00 |
| †* Boch. Gussstahl | Juli—Sept. | 1911 | — | 230,96 | 31/VII | 238,90 | 9/IX | 218,25 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 226,09 | 30/XII | 234,00 | 6/XI ·) | 220,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 226,90 | 2/I | 233,90 | 5/III | 219,25 |
| | April—Juni | „ | — | 229,27 | 1/V ·) | 235,00 | 7/VI | 226,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 236,76 | 25/IX | 241,75 | 1/VII | 228,90 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 219,67 | 7/X | 238,25 | 16/XII | 205,50 |
| Bodg. Berl.-Nord. | Juli—Sept. | 1911 | — | 104,91 | 15/VII | 111,60 | 30/IX | 97,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 98,23 | 11/XI ·) | 102,25 | 2/XI | 95,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 76,38 | 3/I | 95,50 | 13/III | 65,00 |
| | April—Juni | „ | — | 65,81 | 1/IV ·) | 72,60 | 19/VI | 60,10 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 59,92 | 22/VII | 64,50 | 12/IX ·) | 55,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 59,99 | 31/XII | 65,50 | 16/XII ·) | 47,50 |
| Bodg. Schönh. A | Juli—Sept. | 1911 | — | 87,78 | 1/VII·) | 93,25 | 9/IX | 80,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 83,40 | 16/XI ·) | 90,00 | 4/XI ·) | 78,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 81,07 | 6/I ·) | 85,25 | 19/III | 75,00 |
| | April—Juni | „ | — | 72,99 | 6/IV | 80,10 | 24/VI ·) | 66,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 69,32 | 13/VII ·) | 71,00 | 1/VII | 66,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 62,43 | 1/X | 68,00 | 19/XII | 60,00 |
| Braunschw Jutespinn | Juli—Sept. | 1911 | — | 205,31 | 1/VII·) | 213,70 | 9/IX | 196,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 202,80 | 11/X | 207,50 | 2/X ·) | 197,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 208,04 | 27/I | 213,50 | 7/III | 203,50 |
| | April—Juni | „ | — | 213,12 | 1/V ·) | 223,00 | 10/IV | 204,80 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 206,15 | 23/VIII | 214,00 | 2/VII | 199,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 201,69 | 22/XI | 207,50 | 14/X | 196,00 |
| Bredow. Zuckerf. | Juli—Sept. | 1911 | — | 91,37 | 22/VII | 97,80 | 4/IX | 80,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 90,34 | 27/XII·) | 94,90 | 14/XI | 85,60 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 96,76 | 17/I | 100,00 | 2/I | 94,00 |
| | April—Juni | „ | — | 92,90 | 1/IV | 96,25 | 29/VI | 88,10 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 88,06 | 17/VII ·) | 90,80 | 20/IX | 85,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 82,89 | 1/X | 88,90 | 20/XII | 79,75 |
| Breitenb. Cement | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 103,83 | 9/VIII | 109,50 | 30/IX | 95,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 102,28 | 23/XI | 110,60 | 2/X | 92,75 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 110,91 | 3/I | 117,00 | 26/II | 105,50 |
| | April—Juni | „ | — | 104,20 | 9/IV | 110,75 | 5/VI ·) | 96,25 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 103,02 | 17/IX | 110,50 | 5/IX | 98,00 |
| | Okt.-Dez. | „ | — | 97,43 | 5/X | 104,00 | 31/XII | 91,50 |
| † Bremer Linoleum | Juli—Sept. | 1911 | — | 200,37 | 9/VIII | 210,75 | 4/VII | 190,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 203,28 | 5/XII·) | 214,00 | 21/X | 192,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 191,01 | 3/I ·) | 204,50 | 5/III | 178,00 |
| | April—Juni | „ | — | 194,83 | 6/V | 201,00 | 17/VI | 190,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 205,09 | 27/IX | 216,50 | 1/VII | 191,00 |
| | Okt.-Dez. | „ | — | 202,05 | 5/X | 214,00 | 14/X | 192,50 |

°) Dieses Papier wurde vom 5. Dezember 1912 ab an der Berliner Börse nicht mehr notiert.

† Bei den Aktien der „Berthold Messing" fand im April 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 26. mit 27,50 % bz., am 27. mit 25,20 % bz. G., und am 29 mit 29,80 % bz.; ferner bei den Aktien der „Bremer Linoleum" im Januar 1912 am 22. mit 5 % bz., am 23. mit 6 % und am 24. mit 6,50 % bz. G.; ferner bei den Aktien „Berzelius Bergw." im Dezember 1912, am 21. mit 0,25 % bz. und am 23. mit 0,25 % bz G; ferner bei den Aktien „Bochumer Gussstahl" im November 1912, am 8. und 9. mit 4,1150 % bz. G., am 11 mit 4,25 % bz. G und am 12. mit 4,55 % bz G.

* Kursabschlag im Oktober 1912.

·) Der Kurs an den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Bremer Wollkämm. | Juli—Sept. 1911 | — | 266,05 | 17/VIII | 274,50 | 30/IX | 253,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 258,17 | 16/XI | 268,80 | 21/X •) | 249,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 250,73 | 14/III | 256,00 | 25/I | 244,78 |
| | April—Juni „ | — | 265,61 | 23/IV | 278,00 | 1/IV | 253,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 269,50 | 17/VIII •) | 272,00 | 4/VII | 263,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 269,26 | 18/X •) | 270,50 | 31/X | 267,10 |
| Brown Boveri Co in Francs | Juli—Sept. 1911 | 1 | 133,63 | 7/VII | 139,90 | 4/IX | 122,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 130,20 | 17/XI | 141,00 | 19/X | 121,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 138,77 | 5/I | 146,00 | 27/III | 130,00 |
| | April—Juni „ | — | 127,90 | 15/IV | 138,00 | 6/V | 118,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 131,72 | 28/IX | 136,50 | 7/IX •) | 128,40 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 140,77 | 18/XI | 148,40 | 2/X | 131,00 |
| [Buderus Eisenw. La. A—C. | Juli—Sept. 1911 | — | 113,47 | 1/VIII | 120,50 | 9/IX | 108,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 110,84 | 20/XI | 114,50 | 21/X •) | 107,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 109,93 | 2/I | 112,40 | 7/III | 107,50 |
| | April—Juni „ | — | 110,46 | 9/IV | 113,25 | 13/VI •) | 108,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 113,20 | 30/IX | 117,25 | 19/VII •) | 110,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 113,90 | 8/X | 118,60 | 14/X •) | 111,00 |
| Butzke & Co. Met. | Juli—Sept. 1911 | — | 113,90 | 15/VII •) | 117,80 | 12/IX •) | 110,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 111,74 | 21/XII •) | 114,75 | 2/X •) | 110,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 111,99 | 15/I •) | 114,00 | 2/I •) | 110,00 |
| | April—Juni „ | — | 111,59 | 9/IV | 114,75 | 29/VI | 109,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 109,59 | 16/VII •) | 110,50 | 1/VII •) | 109,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 105,02 | 8/XI | 108,50 | 21/XII | 102,00 |
| Casseler Federst. | Juli—Sept. 1911 | — | 263,94 | 2/VIII | 277,75 | 9/IX | 251,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 267,21 | 27/XII | 280,00 | 2/X | 250,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 256,43 | 2/I | 265,00 | 29/II •) | 247,25 |
| | April—Juni „ | — | 201,79 | 1/IV | 253,00 | 19/VI | 174,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 187,26 | 2/VII | 194,00 | 24/IX •) | 179,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 161,79 | 1/X •) | 178,00 | 31/XII | 135,00 |
| † Charlttb. Wasser | Juli—Sept. 1911 | — | 262,25 | 21/VIII | 269,75 | 1/VII | 257,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 257,67 | 30/X •) | 261,50 | 13/X •) | 251,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 258,71 | 9/I •) | 261,50 | 20/III | 253,00 |
| | April—Juni „ | — | 256,61 | 17/V •) | 261,00 | 3/V | 253,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 261,48 | 29/VIII | 272,00 | 1/VII •) | 254,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 228,17 | 4/X | 250,00 | 12/XII | 203,00 |
| Chem. F. Buckau | Juli—Sept. 1911 | — | 200,37 | 4/VIII •) | 205,75 | 5/IX •) | 194,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 201,20 | 24/XI •) | 205,80 | 7/X | 195,40 |
| | Jan.—März 1912 | — | 192,86 | 4/I •) | 199,40 | 28/II | 185,00 |
| | April—Juni „ | — | 183,18 | 2/IV | 193,00 | 20/VI | 166,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 181,40 | 11/IX •) | 190,50 | 1/VII | 174,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 175,89 | 7/X | 184,00 | 30/XII •) | 169,00 |
| † Chem. F. Griesh. Elekt. | Juli—Sept. 1911 | — | 262,36 | 26/VII | 269,50 | 9/IX | 251,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 264,80 | 4/XII •) | 271,25 | 9/X | 254,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 256,61 | 10/I | 262,40 | 30/I | 249,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 255,85 | 24/IV | 266,00 | 21/VI | 243,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 258,89 | 9/VII | 270,00 | 1/VII | 244,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 247,08 | 5/X | 257,00 | 26/X | 240,00 |
| Chem. F. Grünau | Juli—Sept. 1911 | — | 203,22 | 26/IX •) | 206,50 | 3/VII | 199,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 209,57 | 16/XII•) | 220,00 | 2/X •) | 205,00 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 213,25 | 15/I | 216,00 | 23/I •) | 212,50 |
| | April—Juni „ | 11 | 211,02 | 5/VI •) | 218,50 | 22/VI •) | 191,00 |
| | Juli—Sept. „ | 3 | 200,23 | 12/IX | 205,50 | 5/VII | 194,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 192,48 | 5/X | 201,00 | 23/XII | 188,00 |
| † Chem. F. von Heyden | Juli—Sept. 1911 | — | 262,81 | 21/VII | 273,75 | 4/IX | 250,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 261,93 | 29/XII•) | 272,80 | 2/X | 250,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 263,49 | 27/II | 267,80 | 5/II | 258,25 |
| | April—Juni „ | — | 272,12 | 2/V | 284,00 | 29/VI | 261,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 278,73 | 27/VII | 285,00 | 1/VII | 261,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 265,32 | 5/X | 279,10 | 14/X | 254,00 |
| Chem. F. Hönningen | Juli—Sept. 1911 | — | 160,29 | 1/VII | 165,50 | 11/IX | 152,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 159,66 | 18/XI •) | 165,00 | 2/X | 153,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 161,56 | 8/II •) | 164,80 | 13/III •) | 158,50 |
| | April—Juni „ | — | 160,45 | 7/V •) | 161,50 | 21/VI •) | 156,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 158,11 | 16/VII | 160,25 | 11/IX •) | 154,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 148,82 | 1/X | 156,50 | 12/XII •) | 143,00 |
| Chem. F. Milch | Juli—Sept 1911 | — | 281,81 | 15/VIII | 294,00 | 9/IX | 271,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 280,70 | 15/XII | 285,00 | 2/XI | 273,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 286,92 | 8/I | 296,00 | 4/III •) | 281,00 |
| | April—Juni „ | — | 284,79 | 3/V | 294,00 | 6/VI •) | 281,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 284,01 | 26/VII | 287,00 | 18/IX | 280,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 267,67 | 8/X | 284,00 | 16/XII | 250,00 |
| Chem. Werke Albert | Juli—Sept. 1911 | — | 490,92 | 21/VII | 496,50 | 5/IX •) | 484,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 501,63 | 5/XII | 518,90 | 2/X | 478,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 451,06 | 2/I | 470,00 | 11/I | 436,00 |
| | April—Juni „ | — | 455,29 | 20/V | 462,00 | 1/IV | 449,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 468,84 | 3/VIII | 485,00 | 2/VII | 453,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 447,37 | 8/X | 464,00 | 19/XII | 418,00 |
| Chemn. Werkzg. | Juli—Sept. 1911 | — | 82,10 | 19/VII | 84,80 | 5/IX | 78,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 81,69 | 10/X | 85,00 | 29/XII | 77,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 76,28 | 5/I •) | 82,10 | 30/III | 67,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 71,18 | 10/IV •) | 78,00 | 28/VI | 58,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 75,36 | 16/VIII | 84,75 | 1/VII | 64,25 |
| | Okt.—Dez „ | — | 78,22 | 8/X | 82,25 | 19/XII | 75,00 |
| Cölner Bergwerk | Juli—Sept. 1911 | — | 446,32 | 3/VII | 456,25 | 9/IX | 433,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 467,53 | 27/XII | 502,90 | 2/X •) | 441,00 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 463,42 | 4/I | 478,00 | 27/II | 455,50 |
| | April—Juni „ | — | 471,03 | 2/V | 480,50 | 1/IV | 461,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 491,10 | 21/IX | 530,00 | 2/VII | 464,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 495,85 | 1/X | 510,25 | 16/XII | 478,00 |
| Cöln. Müsen Bergw. | Juli—Sept 1911 | — | 71,68 | 2/VIII | 77,25 | 7/VII | 66,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 70,07 | 29/XI | 75,75 | 20/X | 64,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 71,57 | 5/I | 78,00 | 4/III | 61,00 |
| | April—Juni „ | 8 | 59,67 | 9/IV •) | 69,00 | 19/VI •) | 45,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 45,11 | 3/VII | 49,50 | 25/VII •) | 40,00 |
| | Okt.—Dez „ | 1 | 54,33 | 21/X | 60,00 | 1/X •) | 43,75 |
| Concordia Bergb. | Juli—Sept. 1911 | — | 288,07 | 21/VII | 313,50 | 30/IX | 274,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 292,29 | 4/XII | 313,80 | 18/X | 272,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 294,44 | 2/I | 302,75 | 7/III | 282,50 |
| | April—Juni „ | — | 294,20 | 9/IV | 305,50 | 29/VI | 283,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 311,47 | 24/IX | 339,50 | 1/VII | 285,75 |
| | Okt.—Dez „ | — | 312,15 | 7/X | 330,00 | 12/X | 300,00 |
| † Concordia chem. | Juli—Sept. 1911 | — | 218,50 | 1/VII | 235,50 | 25/VIII | 207,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 211,65 | 20/XII•) | 214,50 | 2/XI | 207,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 211,17 | 5/I •) | 213,00 | 7/III | 208,60 |
| | April—Juni „ | — | 218,71 | 30/IV | 224,00 | 9/IV | 210,60 |
| | Juli—Sept. „ | — | 211,90 | 13/IX | 224,00 | 26/VII | 205,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 211,36 | 1/X | 219,75 | 19/XII | 207,10 |
| Concordia Spinn. | Juli—Sept. 1911 | — | 141,65 | 1/VII | 149,10 | 11/IX | 133,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 139,88 | 13/X •) | 142,60 | 3/X •) | 137,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 138,98 | 27/I | 142,25 | 22/III | 136,00 |
| | April—Juni „ | — | 139,40 | 7/V •) | 141,25 | 20/VI | 136,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 138,92 | 6/VII | 141,00 | 20/IX | 136,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 132,16 | 1/X | 139,00 | 18/XII | 126,10 |
| Consolid Schalke | Juli—Sept. 1911 | — | 339,27 | 14/VII | 345,10 | 15/IX •) | 328,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 354,83 | 29/XII | 380,75 | 31/X | 328,50 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 363,86 | 27/I | 374,25 | 8/III | 346,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 350,93 | 1/IV | 367,00 | 24/VI | 333,50 |
| | Juli—Sept „ | — | 361,58 | 23/IX | 372,00 | 1/VII | 337,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 360,62 | 1/X | 375,00 | 14/X •) | 350,00 |
| Contin. Elek. Nrb. | Juli—Sept. 1911 | 1 | 77,37 | 8/VII | 81,50 | 4/IX •) | 70,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 76,06 | 28/XI | 79,00 | 17/X •) | 74,00 |
| | Jan.—März 1912 | 5 | 73,94 | 5/I | 77,00 | 7/III •) | 69,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 77,74 | 11/IV | 82,00 | 1/IV •) | 73,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 78,26 | 1/VII | 79,75 | 22/VIII | 76,00 |
| | Okt.—Dez „ | 2 | 71,45 | 7/X | 78,50 | 14/X •) | 70,25 |
| Contin. Wasserw. | Juli—Sept. 1911 | — | 155,02 | 4/VII | 158,75 | 12/IX •) | 150,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 153,69 | 27/XII | 157,50 | 2/X | 150,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 151,07 | 4/I •) | 153,25 | 13/I | 148,00 |
| | April—Juni „ | — | 150,72 | 1/VI | 152,00 | 27/IV | 149,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 151,14 | 11/VII | 152,25 | 1/VIII •) | 150,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 144,64 | 1/X | 150,50 | 16/XII •) | 138,00 |

† Bei den Aktien „Chem v. Heyden" fand im Juni 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 26 mit 7,50 % et. bz G., am 27. mit 8 % bz. G. und am 28. mit 7,50 % bz. G.; ferner bei den Aktien „Chem. J. Griesh. Elektr." im Juni 1912, am 12. mit 1,70 % bz., am 13. mit 1,60 % bz. und am 14. mit 1,40 % bz. G; ferner bei den Aktien „Charlottenb. Wasser" im November 1912, am 22. mit 21,50 % bz.; am 23. mit 20,10 % bz. und am 25. mit 17,50 % bz.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

†) Bei den Aktien „Concordia chem" fand im Monat Juli 1911 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 17. u. 18. mit 7 % bz. G. und am 19 mit 8,75 % bz. G.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| † Cröllw. Papierf. | Juli—Sept. 1911 | 1 | 212,40 | 4/VII •) | 221,00 | 4/XI | 202,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 207,62 | 30/XI | 218,00 | 28/XII | 201,00 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 198,52 | 13/I | 208,50 | 5/III | 187,00 |
| | April—Juni „ | — | 192,01 | 13/V •) | 196,00 | 2/IV | 185,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 182,41 | 2/VIII | 186,10 | 17/IX | 171,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 168,92 | 19/X •) | 178,00 | 18/XII | 160,10 |
| Delmenh. Linol. | Juli—Sept. 1911 | — | 317,99 | 22/VII •) | 327,00 | 4/IX •) | 308,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 328,07 | 28/XI | 344,75 | 2/X | 309,30 |
| | Jan.—März 1912 | — | 320,34 | 27/I | 333,00 | 5/III | 310,00 |
| | April—Juni „ | — | 331,03 | 14/V •) | 342,00 | 1/IV | 320,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 364,45 | 25/IX ) | 385,75 | 1/VII | 332,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 357,82 | 4/X | 375,50 | 14/X | 338,00 |
| † Dessauer Gas | Juli—Sept. 1911 | — | 176,02 | 12/VII •) | 178,75 | 28/IX | 172,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 175,63 | 30/XII | 181,50 | 30/X | 172,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 186,22 | 27/II | 198,50 | 26/I | 176,10 |
| | April—Juni „ | — | 189,96 | 9/IV | 197,00 | 28/VI •) | 186,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 188,68 | 3/VIII | 192,00 | 8/VII | 185,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 183,13 | 7/X | 188,75 | 16/XII | 178,00 |
| Dtsch. Atl. Telegr. | Juli—Sept. 1911 | — | 132,76 | 20/VII •) | 135,00 | 14/IX | 130,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 132,98 | 29/XI | 136,00 | 5/X | 130,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 128,72 | 2/I •) | 131,25 | 15/III | 125,10 |
| | April—Juni „ | — | 128,90 | 11/IV | 131,90 | 21/VI | 126,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 127,76 | 5/IX | 129,00 | 19/VII | 125,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 123,49 | 21/X | 126,90 | 21/XI | 121,25 |
| *† Dtsch.-Luxembg. Bg. | Juli—Sept. 1911 | — | 190,79 | 29/VII •) | 198,00 | 30/IX | 177,30 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 189,30 | 29/XI | 199,90 | 2/X | 178,80 |
| | Jan.—März 1912 | — | 187,32 | 3/I | 196,75 | 9/III | 177,80 |
| | April—Juni „ | — | 181,16 | 9/IV | 189,20 | 27/VI | 172,30 |
| | Juli—Sept. „ | — | 178,78 | 27/IX •) | 188,90 | 20/VII | 173,20 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 169,06 | 7/X | 183,80 | 16/XII | 155,80 |
| Dt.-Nied.-Telegr. | Juli—Sept 1911 | — | 119,78 | 7/VIII | 123,50 | 3/VII | 115,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 118,40 | 5/XII •) | 122,00 | 11/X | 116,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 117,54 | 3/I | 120,00 | 8/III | 115,00 |
| | April—Juni „ | — | 117,02 | 11/IV | 118,75 | 2/IV ) | 115,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 114,99 | 4/VII | 116,25 | 15/VIII | 112,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 114,39 | 21/XI | 118,40 | 15/X | 110,75 |
| * Dent.-Uebers. Elektr. | Juli—Sept. 1911 | — | 177,03 | 1/VII •) | 182,00 | 9/IX | 170,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 179,04 | 30/XI | 182,80 | 2/X | 172,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 181,24 | 3/II •) | 184,00 | 23/III | 177,50 |
| | April—Juni „ | — | 175,76 | 10/IV | 185,25 | 27/VI •) | 167,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 169,30 | 5/VIII | 171,25 | 17/IX | 167,25 |
| | Okt.—Dez „ | — | 157,86 | 1/X | 165,50 | 19/XII | 153,90 |
| Dent. Gas-Glühl. | Juli—Sept. 1911 | — | 714,13 | 1/VII | 740,00 | 30/IX | 651,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 638,88 | 14/X | 685,00 | 31/X | 617,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 652,99 | 21/II | 675,00 | 10/I | 622,50 |
| | April—Juni „ | — | 647,72 | 11/IV | 681,00 | 24/VI | 601,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 604,21 | 24/IX | 631,00 | 1/VII | 590,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 643,52 | 18/XI | 700,00 | 14/X •) | 587,28 |
| Dent. Jute-Spinner. | Juli—Sept. 1911 | — | 302,51 | 7/VIII | 310,00 | 30/IX | 291,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 299,84 | 4/XII | 307,00 | 2/X | 290,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 298,44 | 14/II | 304,50 | 3/I | 290,00 |
| | April—Juni „ | — | 308,98 | 6/V | 327,00 | 29/VI | 291,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 309,59 | 24/VIII | 327,00 | 9/VII | 292,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 298,42 | 2/XII | 306,00 | 14/X | 285,00 |
| Dent. Spiegelglas | Juli—Sept. 1911 | — | 379,39 | 8/VII •) | 390,00 | 9/IX | 364,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 380,38 | 30/XII | 389,00 | 2/X | 372,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 358,75 | 3/I | 369,50 | 5/III | 351,50 |
| | April—Juni „ | — | 361,85 | 2/V | 370,00 | 7/VI | 355,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 377,67 | 6/VIII | 381,75 | 1/VII | 366,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 368,07 | 27/XII | 377,00 | 14/X | 352,25 |
| Dent. Waff. u. Mun. | Juli—Sept. 1911 | — | 397,78 | 5/VIII | 414,90 | 3/VII | 385,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 416,14 | 30/XII | 432,00 | 2/X | 388,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 414,92 | 30/III | 442,50 | 15/I •) | 406,00 |
| | April—Juni „ | — | 488,55 | 22/VI | 562,50 | 15/IV | 439,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 551,04 | 24/VII | 575,00 | 30/IX | 514,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 531,75 | 27/XII | 560,00 | 12/X | 494,00 |
| Dent. Waggon Leih. | Juli—Sept. 1911 | — | 189,31 | 24/VII | 192,00 | 5/IX | 186,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 192,86 | 30/XII | 198,00 | 2/X | 185,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 188,58 | 4/I | 192,00 | 27/I •) | 186,75 |
| | April—Juni „ | — | 190,83 | 16/IV | 193,50 | 2/IV •) | 188,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 194,11 | 26/IX | 206,50 | 10/VII | 189,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 195,64 | 1/X | 200,25 | 10/X •) | 191,00 |
| Dent. Wasserwerke | Juli—Sept. 1911 | — | 10747, | 28/VII | 111,00 | 13/VII •) | 100,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 110,71 | 30/XII | 116,50 | 2/X •) | 108,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 110,99 | 6/I | 116,00 | 27/III •) | 108,00 |
| | April—Juni „ | — | 108,64 | 10/V •) | 110,00 | 6/VI | 107,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 110,35 | 17/IX • | 111,75 | 12/VIII•) | 109,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 109,16 | 8/X •) | 111,50 | 19/XI •) | 108,00 |

| Bezeichnung des Wertpapiere | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Donnersm.-Hütte | Juli—Sept 1911 | — | 300,42 | 18/VII | 308,60 | 29/IX | 288,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 306,42 | 30/XII | 317,50 | 5/X | 288,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 303,52 | 3/I | 310,50 | 7/III | 296,00 |
| | April—Juni „ | — | 315,20 | 15/V | 324,80 | 1/IV | 305,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 322,56 | 16/IX •) | 333,00 | 1/VII | 312,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 311,31 | 5/X | 325,00 | 12/X | 301,50 |
| † Düsseld. Ebdf. Wey. | Juli—Sept. 1911 | — | 261,85 | 31/VII | 266,10 | 30/IX | 257,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 255,21 | 21/XII | 266,80 | 17/X | 237,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 256,00 | 25/I •) | 263,80 | 29/III | 241,00 |
| | April—Juni „ | — | 243,57 | 4/IV | 251,00 | 21/VI | 230,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 245,83 | 25/IX | 272,00 | 2/VII | 230,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 248,87 | 21/X | 262,00 | 18/XII | 214,75 |
| Düsseld. Maschin.b. | Juli—Sept. 1911 | — | 132,99 | 19/VII | 140,50 | 30/IX | 123,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 128,44 | 13/XI | 137,75 | 2/X | 124,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 119,94 | 2/I | 125,00 | 23/III | 114,00 |
| | April—Juni „ | — | 111,77 | 18/IV •) | 116,75 | 29/VI | 107,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 111,82 | 22/VII | 116,00 | 3/VII•) | 107,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 107,49 | 1/X | 116,00 | 26/XI | 101,00 |
| Duxer Kohlenver. | Juli—Sept. 1911 | 1 | 244,30 | 21/VII | 246,75 | 23/VIII •) | 242,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 32 | 251,10 | 18/XII | 270,00 | 2/X •) | 245,50 |
| | Jan.—März 1912 | 40 | 271,91 | 14/II | 277,25 | 11/III | 265,00 |
| | April—Juni „ | 4 | 291,03 | 15/V | 345,00 | 1/IV | 271,00 |
| | Juli—Sept. „ | 17 | 296,14 | 26/IX •) | 310,00 | 10/VII ) | 290,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 66 | 306,35 | 9/XI •) | 308,75 | 31/XII | 290,50 |
| Duxer Porzellan | Juli—Sept. 1911 | — | 119,93 | 4/VIII | 124,90 | 30/IX | 115,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 119,65 | 13/XI | 125,00 | 3/X | 115,00 |
| | Jan.—März 1912 | 2 | 117,14 | 4/I | 120,50 | 30/III | 113,00 |
| | April—Juni „ | 2 | 116,19 | 4/V | 117,90 | 1/IV | 112,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 114,04 | 5/VIII | 116,00 | 9/VII | 109,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 108,58 | 1/X | 114,50 | 14/X | 102,00 |
| Dynamite Trust | Juli—Sept. 1911 | — | 183,37 | 10/VII | 188,00 | 9/IX | 175,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 183,91 | 30/XI | 189,00 | 2/X | 175,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 186,45 | 4/I | 190,60 | 18/III •) | 183,00 |
| | April—Juni „ | — | 185,39 | 4/V | 189,50 | 10/VI •) | 179,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 179,85 | 23/IX | 182,70 | 29/VII | 178,10 |
| | Okt.—Dez „ | — | 174,22 | 7/X | 179,90 | 18/XII | 170,50 |
| Eckert Maschin. | Juli—Sept. 1911 | — | 171,99 | 19/VII | 179,50 | 30/X | 161,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 156,56 | 30/XI •) | 160,50 | 3/XI | 151,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 150,47 | 2/I | 160,00 | 4/III | 146,00 |
| | April—Juni „ | — | 152,51 | 14/V | 154,75 | 18/VI | 150,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 159,48 | 24/VIII | 167,25 | 1/VII •) | 153,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 142,37 | 1/X | 152,75 | 20/XII | 135,10 |
| Egestorff Salzw. | Juli—Sept 1911 | — | 211,46 | 25/VII ) | 221,00 | 7/VII | 200,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 211,19 | 13/XI | 220,75 | 2/X | 201,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 198,26 | 4/I •) | 204,75 | 22/III | 189,00 |
| | April—Juni „ | — | 191,13 | 1/IV | 195,50 | 25/IV | 190,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 193,42 | 5/VII •) | 197,00 | 2/IX | 190,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 5 | 187,83 | 7/X | 195,25 | 12/XI | 181,50 |
| Eisenh. Silesia | Juli—Sept. 1911 | — | 165,05 | 3/VII | 170,60 | 9/IX | 156,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 165,42 | 5/XII | 171,50 | 2/X | 157,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 172,01 | 22/I | 176,00 | 4/I | 163,00 |
| | April—Juni „ | — | 173,24 | 9/IV •) | 177,00 | 28/VI •) | 169,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 178,05 | 1/VIIII | 185,50 | 12/VII | 169,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 167,52 | 5/X | 178,50 | 12/X •) | 160,00 |
| Eisenwerk Kraft | Juli—Sept. 1911 | — | 218,95 | 2/VIII•) | 225,50 | 9/IX •) | 212,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 221,66 | 13/XI | 228,00 | 2/X | 213,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 207,19 | 1/II | 215,30 | 28/II •) | 200,00 |
| | April—Juni „ | — | 214,37 | 2/V | 221,50 | 1/IV | 205,60 |
| | Juli—Sept. „ | — | 213,77 | 5/VIII | 220,50 | 8/VII | 209,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 202,88 | 1/X | 214,75 | 18/XII | 194,25 |
| Elberf. Farbenf. | Juli—Sept. 1911 | — | 502,98 | 11/VIII ) | 512,00 | 16/IX | 491,60 |
| | Okt.-Dez. „ | — | 509,25 | 30/XII | 531,00 | 2/X | 495,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 501,68 | 2/I | 519,75 | 5/III | 492,20 |
| | April-Juni „ | — | 508,00 | 14/V | 520,00 | 13/IV | 497,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 535,65 | 7/VIII •) | 550,00 | 3/IX | 514,75 |
| | Okt.—Dez „ | — | 515,88 | 8/X | 535,00 | 18/XII | 506,00 |

* Kursabschläge: „Dtsch. Luxembg. Berg." im November 1911 u. 1912 „Deutsch-Uebers.-Elktr." im Juni 1912.

† Bei den Aktien der „Cröllw. Papierf." fand im Februar 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 1. mit 3,30 % bz. G. u. am 2. u. 3. mit 3,60 % bz. G.; ferner bei den Aktien der „Dessauer Gas" im April 1912 am 19. mit 3,25 % bz. G., am 20. mit 3,50 % bz. G. u am 21. mit 3,625 % bz. G., ferner bei den Aktien der „Dtsch. Luxembg." im Juli 1912 am 13. mit 1,80 % bz., am 15. mit 1,925 % bz. G. und am 26. mit 2 1/8 % bz. G.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

† Bei den Aktien Eisenwerk Kraft fand im Juli 1911 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 1. mit 2,10 % bz. G. und am 2. mit 2 % bz. G.; ferner bei den Aktien „Eckert Maschin." im Januar 1912 am 20. mit 3 % bz. G., am 22. mit 3,05 % bz. G. und am 23. mit 3,125 % bz.; ferner bei den Aktien „Düsseld. Ebdf. Wey" im Dezember 1912, am 12. mit 15,00 % bz. G., am 13. mit 16,50 bz. und am 14. mit 15,10 %.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Elberf. Papierf. | Juli—Sept. | 1911 | — | 82,26 | 27/IX | 90,00 | 9/IX | 78,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 86,71 | 12/X | 89,75 | 8/XII | 84,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 101,74 | 1/II | 111,00 | 2/I | 88,00 |
| | Apr l - Juni | „ | — | 93,02 | 8/V | 106,80 | 3/VI | 70,75 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 91,35 | 26/VII | 97,00 | 1/VII | 82,00 |
| | Okt.—Dez | „ | 2 | 71,44 | 16/X | 89,50 | 31/XII | 42,50 |
| * Elektr. Licht u Kr. | Juli—Sept. | 1911 | — | 139,36 | 2/VII | 143,60 | 9/IX | 130,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 134,51 | 6/XII | 137,40 | 29/XII | 131,30 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 139,41 | 17/I •) | 142,00 | 2/I | 135,20 |
| | April—Juni | „ | — | 138,30 | 2/V •) | 141,50 | 27/VI •) | 135,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 138,15 | 16/VII | 139,75 | 9/VII | 135,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 130,79 | 4/X | 136,00 | 16/XII | 123,30 |
| † Elekt. Lieferung | Juli—Sept | 1911 | 3 | 191,43 | 3/VII | 194,80 | 23/IX | 187,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 193,15 | 6/XII •) | 198,00 | 13/X •) | 187,75 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 194,20 | 6/III | 196,25 | 7/II | 190,25 |
| | April—Juni | „ | — | 198,92 | 16/IV | 206,00 | 28/VI | 195,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 192,01 | 4/VII | 200,00 | 5/VIII | 188,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 192,07 | 31/XII | 200,50 | 14/X | 185,00 |
| Elekt. Untern. Zürich | Juli—Sept. | 1911 | — | 196,92 | 4/VII •) | 199,90 | 29/IX | 185,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 192,04 | 2/XI | 195,50 | 3/X | 187,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 194,53 | 5/I | 196,75 | 29/III | 191,80 |
| | April—Juni | „ | — | 196,10 | 26/IV | 199,00 | 1/IV | 192,25 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 197,49 | 22/VIII •) | 200,00 | 25/IX | 190,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 183,34 | 1/X | 196,75 | 14/X •) | 180,00 |
| Engl. Wollenw. | Juli—Sept. | 1911 | — | 89,88 | 3/VII | 94,25 | 29/IX | 71,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 80,19 | 1/XI | 87,50 | 12/X •) | 72,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 73,91 | 13/I | 84,25 | 5/III •) | 65,10 |
| | April—Juni | „ | — | 66,14 | 20/IV | 69,50 | 4/VI | 64,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 2 | 65,05 | 11/VII | 69,50 | 6/VII | 58,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 55,63 | 15/X | 63,00 | 30/XII | 48,40 |
| Joh. Faber Bleist. | Juli—Sept. | 1911 | 3 | 284,73 | 3/VII •) | 287,00 | 12/IX | 280,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 281,47 | 16/X | 283,50 | 19/XII | 275,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 3 | 281,45 | 9/I | 283,00 | 20/III | 276,00 |
| | April—Juni | „ | — | 282,43 | 6/V •) | 285,00 | 1/V •) | 279,50 |
| | Juli—Sept | „ | 1 | 273,05 | 4/VII •) | 275,00 | 22/VII | 270,10 |
| | Okt.—Dez | „ | 11 | 269,69 | 7/X •) | 274,00 | 26/X | 260,25 |
| Façon Manstaedt | Juli—Sept. | 1911 | — | 164,80 | 9/VIII | 177,00 | 30/IX | 151,30 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 158,12 | 18/XII •) | 167,00 | 17/X •) | 150,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 151,93 | 2/I •) | 160,75 | 26/II | 142,00 |
| | April—Juni | „ | — | 148,04 | 11/IV | 157,25 | 28/VI •) | 141,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 142,35 | 23/IX •) | 155,00 | 30/VII | 136,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 143,73 | 4/X | 148,50 | 14/X | 138,00 |
| Feldm. Cellulose | Juli—Sept. | 1911 | — | 183,91 | 1/VII •) | 188,00 | 4/IX | 172,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 186,34 | 15/XI | 194,00 | 18/X •) | 180,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 177,38 | 2/I •) | 184,00 | 23/III •) | 172,00 |
| | April—Juni | „ | — | 174,67 | 7/V | 181,00 | 25/VI | 161,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 169,69 | 7/IX •) | 173,75 | 27/VII | 164,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 166,12 | 1/X | 171,00 | 14/X | 160,00 |
| Felten u. Guill. Nr. 1—61000 | Juli—Sept. | 1911 | — | 157,93 | 29/VII •) | 163,00 | 2/IX | 150,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 159,55 | 30/XII | 166,90 | 2/X •) | 154,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 161,64 | 4/I | 171,50 | 25/III •) | 154,00 |
| | April—Juni | „ | — | 159,42 | 16/IV | 164,50 | 29/VI | 154,60 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 159,30 | 26/VII | 167,00 | 16/VII | 151,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 148,70 | 1/X | 156,25 | 11/XI | 144,75 |
| Flensbg. Schiffb. | Juli—Sept. | 1911 | — | 142,36 | 28/VII | 149,50 | 3/VII | 136,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 141,68 | 10/XI •) | 145,00 | 16/XII | 138,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 145,12 | 29/I •) | 148,00 | 2/I | 141,50 |
| | April—Juni | „ | — | 146,61 | 1/IV •) | 151,00 | 27/VI | 143,10 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 136,23 | 12/VII | 144,00 | 17/VIII | 122,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 121,40 | 3/X •) | 127,50 | 12/X | 114,00 |
| Frankf. Chaussee | Juli—Sept. | 1911 | 3 | 105,92 | 1/VII •) | 110,30 | 12/IX | 95,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 97,08 | 4/X •) | 99,00 | 31/X •) | 95,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 95,05 | 2/I •) | 99,00 | 16/III •) | 89,00 |
| | April—Juni | „ | 1 | 90,93 | 19/IV •) | 92,25 | 23/V •) | 90,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 2 | 86,84 | 1/VII | 90,10 | 28/IX •) | 82,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 83,05 | 22/X | 85,50 | 30/XI | 81,00 |
| Frister u. Rossm. abg. | Juli—Sept. | 1911 | — | 101,51 | 21/VIII | 105,60 | 4/IX | 97,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 100,41 | 16/XI | 106,00 | 29/XII | 96,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 93,33 | 4/I | 101,00 | 9/II •) | 88,00 |
| | April—Juni | „ | — | 85,60 | 3/IV •) | 90,00 | 17/VI | 80,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 84,99 | 7/IX | 90,60 | 17/VII | 78,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 80,63 | 7/X | 87,00 | 16/XII | 76,10 |
| Gasmotor Deutz | Juli—Sept. | 1911 | — | 136,14 | 1/VII •) | 140,00 | 30/IX | 129,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 133,93 | 21/XI •) | 136,50 | 2/X | 129,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 132,19 | 2/I •) | 134,80 | 5/III •) | 128,50 |
| | April Juni | „ | — | 134,04 | 9/V •) | 137,50 | 1/IV | 132,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 131,11 | 2/IX | 134,50 | 1/VII | 127,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 127,32 | 9/X | 131,50 | 17/XII | 124,50 |

†) Bei den Aktien „Elektr. Lieferung" fand im August 1911 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 15. mit 1,80 % bz., am 16. mit 1,70 % b G., am 17. mit 1,70 % bz.; ferner bei denselben Aktien im Juli 1912, am 10. mit 6 % bz G., am 11. mit 6 % bz., am 12. mit 5,75 % bz., am 13. mit 6,10 % bz.; ferner bei den Aktien „Elektr Untern. Zürich" im Oktober 1912, am 2. mit 3,95 % bz., am 3. mit 4,00 % bz. u. am 4. mit 4.40 % bz.

* Kursabschlag im Dezember 1912.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| *† Gelsenkirchen alte | Juli—Sept. | 1911 | — | 197,75 | 9/VIII | 205,20 | 30/IX •) | 180,40 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 190,01 | 27/XII | 207,80 | 21/X | 179,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 202,30 | 8/I | 209,50 | 9/III | 192,90 |
| | April—Juni | „ | — | 192,78 | 9/IV | 200,50 | 6/VI | 185,75 |
| | Juli—Sept | „ | — | 199,61 | 23/IX | 214,75 | 12/VII | 187,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 191,89 | 5/X | 203,00 | 16/XII | 185,90 |
| Gelsenkirchen Gussstahl | Juli—Sept. | 1911 | — | 74,74 | 9/VIII | 79,50 | 30/IX | 68,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 77,40 | 6/XII | 88,40 | 2/X | 66,10 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 90,31 | 7/II | 95,50 | 26/III | 82,50 |
| | April—Juni | „ | — | 88,93 | 4/V •) | 93,75 | 1/IV •) | 86,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 91,90 | 5/VIII | 95,00 | 21/IX | 88,75 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 86,11 | 5/X | 91,00 | 12/X | 78,25 |
| Gerb. Farb Renn. alte | Juli—Sept. | 1911 | — | 304,84 | 8/VIII | 312,00 | 4/IX | 290,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 300,68 | 30/XII | 307,00 | 25/X •) | 294,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 287,61 | 5/I •) | 298,00 | 4/III | 278,25 |
| | April—Juni | „ | — | 280,74 | 1/IV | 286,80 | 18/V | 275,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 283,50 | 22/VII | 295,00 | 6/IX | 272,25 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 278,75 | 4/X | 285,75 | 14/XII | 270,10 |
| † Gerresheim. Glas | Juli—Sept. | 1911 | — | 247,21 | 2/IX | 255,00 | 30/IX | 243,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 249,54 | 11/XI | 254,50 | 2/X | 241,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 261,35 | 6/II •) | 269,00 | 11/II | 240,60 |
| | April—Juni | „ | — | 255,92 | 13/IV | 268,00 | 28/VI | 230,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 235,35 | 23/VII •) | 237,00 | 18/IX •) | 232,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 230,56 | 18/X | 235,90 | 11/X | 221,25 |
| †* Ges. f. elektrische Untern. | Juli—Sept. | 1911 | — | 183,03 | 1/VII | 189,00 | 30/IX | 170,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 180,37 | 30/XII | 188,10 | 2/X | 169,80 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 183,33 | 2/I | 188,30 | 4/III | 178,75 |
| | April—Juni | „ | — | 179,73 | 11/IV •) | 188,00 | 25/VI | 171,30 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 174,08 | 28/IX | 178,30 | 1/VII | 173,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 163,27 | 7/X | 174,20 | 16/XII | 155,30 |
| Gladb. Spinn. u. W. abg. | Juli—Sept. | 1911 | — | 119,46 | 1/VII •) | 126,30 | 4/VIII •) | 115,30 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 114,72 | 12/X •) | 118,25 | 29/XI •) | 111,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 21 | 118,00 | 9/I •) | 126,00 | 16/I •) | 113,10 |
| | April—Juni | „ | 27 | 108,85 | 13/V | 111,10 | 4/V | 105,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 12 | 101,76 | 1/VII •) | 108,00 | 29/VIII •) | 95,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 22 | 92,90 | 1/X | 98,50 | 17/XII •) | 88,00 |
| Glanziger Zucker | Juli—Sept. | 1911 | — | 174,96 | 1/VII | 189,80 | 4/IX | 150,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 157,12 | 10/X | 169,00 | 15/XII | 146,60 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 148,65 | 28/III •) | 159,00 | 29/II | 144,00 |
| | April—Juni | „ | — | 153,98 | 1/IV | 160,00 | 14/V | 148,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 158,27 | 12/VIII | 163,00 | 5/VII | 154,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 152,41 | 31/XII | 156,50 | 14/X | 149,60 |
| Hambg. Elektr. W. | Juli—Sept. | 1911 | — | 157,37 | 7/VIII •) | 159,30 | 1/VII •) | 155,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 155,93 | 30/XII | 157,00 | 1/XI •) | 155,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 157,81 | 21/III | 160,00 | 3/I •) | 156,50 |
| | April—Juni | „ | — | 158,85 | 9/IV | 160,00 | 25/VI | 157,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 155,51 | 30/VIII •) | 158,90 | 6/VIII | 153,00 |
| | Okt—Dez. | „ | — | 153,14 | 2/X | 157,60 | 20/XII | 147,15 |
| Hndlsg. f. Grundb. | Juli—Sept. | 1911 | — | 178,91 | 13/VII •) | 182,25 | 9/IX | 173,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 176,11 | 29/XI | 177,75 | 16/XII | 172,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 165,80 | 2/I •) | 175,00 | 27/III | 157,75 |
| | April—Juni | „ | — | 156,14 | 2/IV •) | 159,25 | 30/V •) | 154,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 156,56 | 26/VIII •) | 159,50 | 5/VII | 154,50 |
| | Okt—Dez. | „ | — | 152,25 | 1/X •) | 156,50 | 30/XII | 147,00 |
| Harb.-Wien. Gum. | Juli—Sept. | 1911 | — | 142,93 | 24/VII | 181,50 | 2/IX •) | 134,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 140,88 | 19/X | 145,00 | 2/X | 135,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 142,83 | 16/II | 153,90 | 15/I •) | 138,00 |
| | April—Juni | „ | — | 138,53 | 31/IV •) | 143,00 | 30/IV | 134,90 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 151,31 | 15/VIII | 166,00 | 5/VII | 137,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 144,49 | 1/X | 152,50 | 16/XII | 132,50 |
| Harkort Brücken | Juli—Sept. | 1911 | — | 131,38 | 5/VII | 135,25 | 30/IX | 126,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 130,51 | 15/XI | 134,50 | 2/X | 125,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 123,91 | 13/I | 130,75 | 30/III | 117,25 |
| | April—Juni | „ | — | 118,40 | 1/IV •) | 122,00 | 14/VI •) | 114,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 116,03 | 1/VII •) | 119,75 | 11/IX | 110,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 109,29 | 8/X | 115,00 | 14/XII | 105,00 |
| * Harpener Bergb. | Juli—Sept. | 1911 | — | 182,84 | 17/VII | 188,90 | 29/IX | 170,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 183,58 | 30/XII | 198,90 | 2/X | 171,90 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 196,86 | 19/I | 203,60 | 7/III | 185,90 |
| | April—Juni | „ | — | 191,69 | 9/IV | 200,25 | 27/VI | 184,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 195,35 | 23/IX | 204,00 | 4/VII | 186,20 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 185,17 | 8/X | 197,90 | 16/XII | 175,50 |

† Bei den Aktien „Gelsenkirchen" fand im November 1911 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 17. mit 2,35 % bz., am 18. mit 2,05 % bz. G., am 20. mit 2,60 % bz. G., am 21. mit 2,45 % bz. G., am 23. mit 2,35 % bz.; ferner bei den Akien „Gerresheim. Glas" im Mai 1912, am 28. mit 32,20 % bz., am 29. mit 32,30 % bz. und am 30. mit 33,25 % bz. G., ferner „Ges. f. elektr. Untern." im Mai 1912, am 29. mit 2,50 % bz., am 30. mit 2,40 % bz. G., am 31 mit 2,40 % bz, im Juni 1912, am 1. mit 2,35 % bz. G und am 3. mit 2,3250 bz.

* Kursabschläge: „Gelsenkirchen" im November 1911 u. März 1912, „Ges. f. elektr. Untern." im April 1912, „Harpener Bergb." im Oktober 1912.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiere | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Hartm. M Sächs. | Juli—Sept. 1911 | — | 155,26 | 25/VII •) | 162,00 | 29/IX | 135,25 |
| | Okt—Dez „ | — | 151,94 | 29/XI | 167,00 | 3/X | 133,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 158,62 | 2/I •) | 165,50 | 29/II | 150,50 |
| | April—Juni „ | — | 161,78 | 10/IV | 167,00 | 1/IV | 154,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 153,27 | 4/VII | 160,00 | 28/IX | 146,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 138,14 | 16/XI | 145,00 | 30/X | 133,00 |
| † Hasper, Eisen | Juli—Sept 1911 | — | 170,02 | 17/VII •) | 175,00 | 31/IX | 159,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 172,74 | 30/XII | 181,50 | 2/X | 158,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 175,90 | 3/I | 184,25 | 9/III | 168,30 |
| | April—Juni „ | — | 181,05 | 6/V | 185,25 | 6/VI | 175,50 |
| | Juli—Sept „ | — | 174,14 | 25/IX | 188,00 | 11/VII | 167,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 171,34 | 4/X •) | 182,00 | 18/XII | 162,10 |
| Hedwigshütte | Juli—Sept 1911 | — | 168,75 | 12/VII | 178,30 | 4/IX | 152,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 158,48 | 20/XI •) | 164,75 | 6/XI | 154,30 |
| | Jan.—März 1912 | — | 149,05 | 18/I | 172,00 | 10/II | 125,25 |
| | April—Juni „ | — | 149,23 | 15/IV | 155,75 | 9/VI | 144,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 150,30 | 17/IX | 161,25 | 20/VII | 144,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 148,32 | 16/X | 155,50 | 5/XI | 144,50 |
| Heilmann Immob. | Juli—Sept. 1911 | — | 131,89 | 14/VII | 139,00 | 21/IX | 121,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 131,06 | 4/XII | 140,75 | 2/X | 120,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 123,56 | 2/I •) | 133,00 | 27/III | 113,00 |
| | April—Juni „ | — | 110,80 | 4/IV | 117,50 | 28/VI | 102,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 103,40 | 2/VII | 107,00 | 16/IX | 101,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 92,88 | 1/X | 101,00 | 16/XII | 87,00 |
| Hein, Lehmann Co. | Juli—Sept. 1911 | — | 131,20 | 20/VII | 136,50 | 25/IX | 120,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 126,45 | 10/XI | 133,00 | 30/X | 120,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 123,22 | 4/I | 126,00 | 4/III | 118,00 |
| | April—Juni „ | — | 123,90 | 9/IV | 128,75 | 6/VI | 120,30 |
| | Juli—Sept „ | — | 126,51 | 4/IX | 131,90 | 22/VII | 120,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 121,57 | 8/X | 127,50 | 15/X | 117,25 |
| Hemmoor, Portc. | Juli—Sept. 1911 | — | 120,46 | 9/VIII | 125,60 | 29/IX | 113,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 126,14 | 30/XII •) | 132,50 | 3/X | 113,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 136,58 | 3/I | 141,00 | 5/III | 131,50 |
| | April—Juni „ | — | 132,14 | 3/IV | 138,50 | 28/VI | 123,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 132,06 | 18/IX | 135,75 | 1/VII | 125,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 126,45 | 8/X | 132,50 | 16/XII •) | 120,00 |
| Hirschb., Leder | Juli—Sept. 1911 | — | 170,83 | 3/VII | 172,00 | 1/VII •) | 170,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 170,72 | 20/XII •) | 176,75 | 10/X •) | 167,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 169,37 | 2/I •) | 171,00 | 5/I •) | 168,00 |
| | April—Juni „ | — | 168,74 | 15/IV •) | 170,50 | 4/VI | 164,25 |
| | Juli—Sept „ | — | 165,94 | 12/VIII •) | 168,75 | 11/IX | 161,50 |
| | Okt—Dez. „ | — | 164,24 | 29/XI •) | 167,75 | 15/X •) | 160,00 |
| Höchster Farbw. | Juli—Sept. 1911 | — | 537,12 | 12/VII | 552,50 | 9/IX | 520,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 548,82 | 1/XII •) | 563,00 | 2/X | 520,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 544,06 | 22/III | 575,00 | 23/I | 527,00 |
| | April—Juni „ | — | 594,63 | 14/V | 640,00 | 2/IV | 564,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 648,92 | 5/VIII | 665,00 | 1/VII | 619,75 |
| | Okt—Dez „ | — | 622,17 | 4/X | 644,00 | 14/X | 601,00 |
| Hösch., Eis u. St. | Juli—Sept. 1911 | — | 321,32 | 10/VIII | 338,50 | 4/IX | 307,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 318,94 | 9/XI •) | 330,00 | 25/X | 309,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 320,05 | 5/I | 329,50 | 9/III | 311,0 |
| | April—Juni „ | — | 331,23 | 6/V | 340,00 | 3/IV | 321,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 330,23 | 28/IX | 344,00 | 11/VII | 315,10 |
| | Okt—Dez. „ | — | 318,45 | 7/X | 334,00 | 16/XII | 304,90 |
| Hoffmann Stärke | Juli—Sept. 1911 | — | 192,35 | 3/VII | 198,50 | 5/IX | 185,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 193,02 | 30/XII | 201,00 | 17/X •) | 185,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 188,30 | 4/I | 198,00 | 23/III | 179,00 |
| | April—Juni „ | — | 182,16 | 24/IV | 190,00 | 17/VI | 178,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 180,64 | 24/VIII •) | 183,00 | 7/VIII •) | 178,50 |
| | Okt—Dez. „ | — | 177,44 | 10/X | 182,00 | 29/X •) | 174,00 |
| * Hohenlohe Wke. | Juli—Sept 1911 | — | 211,33 | 9/VIII | 216,30 | 30/IX | 197,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 203,50 | 29/XI | 210,30 | 25/X | 194,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 196,94 | 3/I | 200,00 | 19/III | 184,00 |
| | April—Juni „ | — | 189,43 | 1/V | 195,00 | 6/VI | 185,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 186,89 | 11/VII | 190,90 | 26/VIII | 182,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 175,40 | 8/X | 184,50 | 16/XII | 167,50 |

† Bei den Aktien „Hösch" fand im November 1911 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 11. mit 11,80 % bz., am 13. mit 11,825 % bz. und am 14. mit 11,725 % bz.; ferner bei den Aktien „Hasper Eisen" im Juli 1912 am 4. mit 3 % bz. G., am 5. mit 2,50 % bz. G. und am 6. mit 2,80 % bz.
* Kursabschlag im Juli 1912.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Hotelbetr.-Ges. | Juli—Sept. 1911 | — | 207,69 | 3/VII •) | 219,00 | 30/IX | 187,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 197,80 | 14/XI | 204,25 | 2/X | 186,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 202,11 | 5/I | 207,50 | 5/III | 196,50 |
| | April—Juni „ | — | 184,58 | 1/IV | 198,00 | 5/VI •) | 176,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 180,52 | 6/VIII •) | 186,00 | 11/IX | 175,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 166,96 | 7/X •) | 175,25 | 12/X •) | 161,00 |
| Ilse, Bergbau | Juli—Sept. 1911 | — | 447,15 | 7/VIII •) | 453,80 | 11/IX | 439,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 450,21 | 2/XII | 465,00 | 3/X •) | 435,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 440,76 | 19/I | 449,75 | 5/III | 429,75 |
| | April—Juni „ | — | 438,00 | 11/V •) | 445,00 | 22/VI | 427,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 464,13 | 31/VIII •) | 480,00 | 2/VII | 434,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 447,70 | 5/X •) | 459,75 | 2/X | 438,00 |
| Jessenitz Kaliw. | Juli—Sept. 1911 | — | 103,28 | 13/VII | 106,80 | 20/IX | 98,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 102,38 | 20/XII •) | 107,00 | 2/X | 99,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 109,84 | 26/I | 117,00 | 9/I | 103,00 |
| | April—Juni „ | 2 | 89,61 | 10/IV | 111,25 | 27/VI | 6,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 6,88 | 26/IX | 20,25 | 17/IX | 1,90 |
| | Okt—Dez „ | — | 8,25 | 4/X | 14,00 | 22/X | 5,25 |
| † Kahla Porzellan | Juli—Sept. 1911 | — | 322,00 | 3/VII | 329,60 | 30/IX | 305,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 328,69 | 27/XII | 351,00 | 2/X | 305,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 328,87 | 19/I | 341,75 | 10/II | 320,50 |
| | April—Juni „ | — | 341,42 | 26/IV •) | 355,00 | 10/IV •) | 330,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 336,75 | 13/VIII | 355,00 | 18/VII •) | 330,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 314,48 | 1/X | 330,00 | 12/X | 300,00 |
| Kaliw. Aschersl. | Juli—Sept. 1911 | — | 181,26 | 16/VIII | 189,75 | 30/IX | 173,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 181,26 | 9/X | 186,00 | 9/XI | 176,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 170,98 | 4/I •) | 175,75 | 9/III | 166,60 |
| | April—Juni „ | — | 167,71 | 1/IV | 174,75 | 17/VI | 163,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 167,29 | 23/IX | 178,00 | 13/VII •) | 163,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 161,24 | 8/X | 172,00 | 6/XI | 150,25 |
| Kattowitz Bergb. | Juli—Sept. 1911 | — | 250,14 | 1/VIII | 258,75 | 9/IX | 239,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 248,52 | 1/XII | 259,40 | 18/X | 240,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 246,90 | 2/I | 251,75 | 9/III | 241,00 |
| | April—Juni „ | — | 239,08 | 6/V | 245,00 | 20/VI •) | 235,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 237,40 | 25/VII •) | 240,00 | 2/VII •) | 235,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 230,46 | 7/X | 239,00 | 16/XII | 223,00 |
| Kollmar & Jourd. | Juli—Sept. 1911 | — | 318,44 | 16/VIII | 328,00 | 30/IX | 310,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 323,35 | 16/XII | 340,00 | 7/X | 308,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 350,83 | 22/I | 359,75 | 2/I | 335,75 |
| | April—Juni „ | — | 341,01 | 12/IV | 364,75 | 1/VI | 316,00 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 333,84 | 16/IX | 368,00 | 4/VII •) | 324,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 331,52 | 5/X | 347,00 | 16/VII | 317,20 |
| König Wilhelm | Juli—Sept. 1911 | — | 247,35 | 1/VII •) | 255,00 | 30/IX | 235,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 254,47 | 27/XII | 282,00 | 2/X | 233,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 258,05 | 2/I | 272,00 | 8/III | 244,25 |
| | April—Juni „ | — | 254,51 | 12/IV | 265,50 | 26/VI | 243,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 262,93 | 23/IX | 281,00 | 4/VII | 246,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 260,99 | 7/X | 269,00 | 12/X | 249,00 |
| Königsb. Zellstoff | Juli—Sept. 1911 | — | 316,51 | 25/VII | 325,00 | 30/IX | 310,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 320,06 | 23/XII | 328,75 | 11/X | 310,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 338,98 | 23/II | 348,00 | 2/I | 328,50 |
| | April—Juni „ | — | 331,59 | 30/IV | 340,00 | 3/IV | 321,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 361,42 | 10/VIII | 373,25 | 1/VII | 331,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 347,07 | 8/X | 357,75 | 16/XII | 339,75 |
| Königszelt, Porz. | Juli—Sept. 1911 | — | 162,99 | 15/VII | 169,00 | 5/IX | 153,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 156,28 | 27/XII | 164,00 | 28/X | 148,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 161,75 | 25/I | 167,00 | 16/III | 156,25 |
| | April—Juni „ | — | 163,62 | 27/IV | 169,00 | 2/IV | 160,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 170,56 | 29/VII | 179,50 | 18/VII | 160,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 157,96 | 1/X | 170,00 | 16/XII | 151,00 |
| Körbisdf. Zucker. | Juli—Sept. 1911 | — | 157,84 | 10/VII | 170,00 | 9/IX | 143,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 145,32 | 2/X | 153,25 | 23/XI | 139,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 141,62 | 2/I | 152,00 | 11/I | 138,00 |
| | April—Juni „ | — | 143,37 | 9/IV | 148,90 | 11/V | 137,80 |
| | Juli—Sept. „ | — | 147,97 | 1/VIII | 150,50 | 23/VIII | 143,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 142,19 | 5/XII | 149,50 | 14/X | 136,25 |
| Kruschw. Zuckerf. | Juli—Sept. 1911 | — | 296,38 | 7/VIII | 311,90 | 28/VIII | 278,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 293,05 | 20/XI •) | 304,00 | 2/X •) | 280,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 298,68 | 25/I | 302,25 | 9/II | 295,25 |
| | April—Juni „ | — | 312,34 | 21/VI | 323,00 | 1/IV | 302,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 296,34 | 22/VII | 303,50 | 30/IX | 288,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 281,77 | 1/X | 288,50 | 16/XII •) | 275,00 |

† Bei den Aktien „Kahla Porzellan" fand im September 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 10. mit 5 1/8 % bz. G., am 11. mit 5,025 % bz. G., am 12. mit 5,50 % bz. G., am 13. mit 5,25 % et. bz. G. und am 14. mit 5,20 % bz. G.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Lahmeyer & Co. | Juli—Sept. 1911 | — | 122,33 | 17/VII | 126,00 | 28/IX | 116,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 122,75 | 29/XII | 127,60 | 2/X •) | 119,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 128,24 | 9/I | 134,50 | 2/I | 125,25 |
| | April—Juni „ | — | 127,70 | 6/V | 131,75 | 29/VI | 122,70 |
| | Juli—Sept „ | — | 126,79 | 31/VIII•) | 130,00 | 1/VII | 123,50 |
| | Okt—Dez „ | — | 120,62 | 5/X •) | 125,80 | 12/XI | 115,50 |
| * Laurahütte | Juli—Sept. 1911 | 1 | 171,28 | 19/VII | 177,75 | 30/IX | 154,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 168,56 | 30/XII | 179,75 | 2/X | 152,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 178,20 | 22/I | 183,60 | 5/III | 169,00 |
| | April—Juni „ | — | 177,45 | 2/V | 183,00 | 29/VI | 171,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 176,52 | 28/IX | 183,00 | 11/VII | 171,25 |
| | Okt.—Dez „ | — | 165,59 | 4/X •) | 176,50 | 16/XII | 157,00 |
| Leipz. Gummiw. | Juli—Sept. 1911 | — | 135,30 | 12/IX •) | 136,50 | 23/IX | 132,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 134,95 | 20/XI •) | 139,75 | 10/XI | 131,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 133,78 | 29/II •) | 136,25 | 26/III | 129,00 |
| | April—Juni „ | — | 131,94 | 17/V •) | 134,25 | 4/VI | 130,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 130,40 | 29/VIII•) | 133,00 | 5/VII | 126,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 125,77 | 1/X | 131,00 | 12/X | 120,00 |
| Leopoldsh. Chem. | Juli—Sept. 1911 | — | 100,00 | 15/VIII | 105,25 | 30/IX | 93,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 99,80 | 15/XII•) | 104,25 | 2/X | 93,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 103,70 | 3/I •) | 108,00 | 13/II | 101,00 |
| | April—Juni „ | — | 101,39 | 9/IV | 104,60 | 26/VI | 95,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 98,67 | 25/IX | 103,50 | 16/VII | 95,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 92,35 | 4/X •) | 98,75 | 12/X | 87,00 |
| † Lingel Schuhfab. | Juli—Sept. 1911 | — | 270,05 | 2/VII | 279,75 | 30/IX | 255,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 260,43 | 16/X | 265,75 | 14/XII | 255,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 264,19 | 5/I •) | 275,00 | 29/II | 255,00 |
| | April—Juni „ | — | 262,12 | 13/IV | 270,00 | 29/V | 254,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 254,81 | 12/VII | 261,75 | 4/IX | 241,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 234,34 | 1/X | 250,00 | 30/XII | 198,50 |
| * Linke Hofmann Wagenbau | Juli—Sept. 1911 | — | 616,69 | 1/VII | 648,25 | 4/IX | 575,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 636,59 | 23/XII | 685,00 | 18/XI •) | 590,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 589,17 | 27/I | 722,00 | 7/III •) | 313,00 |
| | April—Juni „ | — | 328,29 | 24/IV | 345,60 | 28/VI | 312,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 330,02 | 4/VII •) | 338,00 | 1/VII | 320,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 302,38 | 5/X | 320,00 | 12/X | 275,00 |
| Ludw. Loewe & Co. | Juli—Sept. 1911 | — | 281,62 | 8/VIII | 288,50 | 29/IX •) | 275,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 283,76 | 28/XII•) | 290,00 | 2/X | 276,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 278,00 | 27/III | 300,50 | 14/II | 267,50 |
| | April—Juni „ | — | 318,49 | 15/V | 337,00 | 16/IV | 293,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 326,79 | 28/IX | 334,25 | 15/VIII | 321,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 313,80 | 5/X | 327,50 | 16/XII | 304,00 |
| Lothr. Eisen dopp. abg. | Juli—Sept. 1911 | — | 34,20 | 24/VII | 40,00 | 2/VII | 29,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 30,79 | 3/XI •) | 32,75 | 30/XII | 26,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 26,80 | 17/I | 28,50 | 2/I | 23,25 |
| | April—Juni „ | 10 | 18,56 | 1/IV | 25,25 | 28/VI | 11,75 |
| | Juli—Sept. „ | 12 | 17,21 | 26/IX | 21,50 | 31/VII | 13,50 |
| | Okt.—Dez „ | 1 | 13,47 | 7/X | 19,90 | 30/XII | 10,00 |
| ° Lübecker Masch. alte | Juli—Sept. 1911 | — | 121,80 | 8/VII | 133,50 | 30/IX | 76,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 95,63 | 26/XI | 110,00 | 3/X •) | 75,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 97,61 | 2/I •) | 104,90 | 4/III | 82,50 |
| | April—Juni „ | — | 80,37 | 11/IV | 96,25 | 7/V •) | 70,00 |
| | Juli—Sept. „ | 25 | 73,62 | 12/VIII | 75,30 | 16/IX | 70,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | — | — | — | — | — |
| Magd. Bau- u. Krdbk. | Juli—Sept. 1911 | — | 82,94 | 19/VII | 84,40 | 30/IX | 81,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 81,42 | 4/XI | 83,00 | 26/X •) | 80,00 |
| | Jan.—März 1912 | 3 | 79,55 | 11/I •) | 81,50 | 26/III | 75,75 |
| | April—Juni „ | — | 69,01 | 1/IV | 76,00 | 13/VI •) | 65,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 65,70 | 6/VII •) | 70,50 | 23/IX •) | 55,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 56,60 | 8/X •) | 63,50 | 30/XII | 48,00 |
| /Magd. Bergwerk | Juli—Sept. 1911 | 5 | 513,42 | 20/VII | 524,00 | 10/IX | 505,00 |
| | Okt.—Dez „ | 8 | 520,70 | 28/XII | 550,00 | 2/X | 502,00 |
| | Jan.—März 1912 | 6 | 514,48 | 2/I •) | 525,00 | 5/II •) | 510,00 |
| | April—Juni „ | 6 | 510,42 | 13/VI | 516,50 | 1/IV | 506,00 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 520,25 | 24/IX •) | 539,00 | 1/VII •) | 510,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 29 | 511,90 | 1/X | 538,00 | 18/XII | 480,00 |
| Mannesmannröhr. | Juli—Sept. 1911 | — | 207,46 | 15/VII | 212,00 | 30/IX | 201,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 213,13 | 15/XII•) | 230,00 | 2/X | 200,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 217,03 | 3/I •) | 232,50 | 8/III | 208,00 |
| | April—Juni „ | — | 215,80 | 13/V | 223,00 | 14/IV | 208,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 216,86 | 24/IX | 227,00 | 29/VIII | 205,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 212,18 | 5/X | 220,00 | 29/X | 205,50 |
| Marie cons. Bergw.abg. | Juli—Sept. 1911 | — | 91,76 | 1/VII | 94,50 | 7/VIII•) | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 89,87 | 10/X •) | 91,00 | 3/X | 88,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 87,54 | 2/I •) | 89,00 | 13/III | 83,50 |
| | April—Juni „ | — | 86,32 | 13/IV •) | 90,80 | 24/VI •) | 82,50 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 84,48 | 1/VII •) | 83,50 | 21/IX •) | 80,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 78,39 | 2/XII | 82,00 | 21/X •) | 75,00 |
| † Marienh. Kotzenau | Juli—Sept. 1911 | — | 126,05 | 11/VII | 131,25 | 30/IX | 120,90 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 126,92 | 2/XII•) | 131,30 | 3/X | 120,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 129,16 | 24/I | 132,00 | 28/II | 127,00 |
| | April—Juni „ | — | 124,99 | 12/IV | 127,50 | 18/VI | 122,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 123,11 | 6/VIII | 127,50 | 20/IX •) | 121,25 |
| | Okt—Dez. „ | — | 116,26 | 8/X | 121,90 | 30/X | 112,00 |
| Märk.-Westf. Bg Nr. 1—2000 | Juli—Sept. 1911 | 1 | 124,66 | 14/VIII•) | 135,50 | 4/X | 113,60 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 123,82 | 12/X | 126,00 | 24/X | 120,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 127,62 | 24/II | 139,00 | 17/III •) | 121,60 |
| | April—Juni „ | — | 126,08 | 2/IV •) | 129,00 | 25/VI •) | 121,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 132,44 | 24/IX •) | 146,50 | 12/VII •) | 123,90 |
| | Okt—Dez. „ | — | 129,78 | 8/X | 139,50 | 16/XII | 116,50 |
| Maschin. Buckau | Juli—Sept. 1911 | — | 176,63 | 15/VII•) | 186,00 | 30/IX | 162,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 148,06 | 11/X | 168,00 | 17/X | 136,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 145,43 | 8/I | 157,00 | 30/III | 136,00 |
| | April—Juni „ | — | 126,61 | 15/IV | 139,50 | 26/IV | 112,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 118,75 | 2/VII | 127,00 | 30/I | 1 4,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 101,77 | 8/X | 111,00 | 31/X | 97,00 |
| Mech. Web. Linden | Juli—Sept 1911 | — | 263,31 | 15/VIII | 284,30 | 27/VII | 252,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 269,94 | 27/XI •) | 279,00 | 2/X | 258,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 266,99 | 17/II •) | 280,00 | 17/I | 250,00 |
| | April—Juni „ | — | 270,93 | 22/IV | 275,00 | 11/IV •) | 264,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 327,76 | 15/VIII | 365,00 | 1/VII | 273,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 321,35 | 27/XII | 344,75 | 14/X | 301,00 |
| Mix & Genest | Juli—Sept. 1911 | — | 100,64 | 10/VII | 103,75 | 30/IX | 95,35 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 97,42 | 7/XI •) | 99,50 | 24/X •) | 92,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 89,22 | 2/I | 95,00 | 1/III •) | 80,00 |
| | April—Juni „ | — | 83,30 | 1/IV | 91,25 | 27/VI | 75,25 |
| | Juli—Sept „ | — | 84,13 | 27/IX | 92,00 | 1/VII | 76,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 84,71 | 1/X | 89,00 | 30/XII •) | 80,00 |
| C Müller Gummi | Juli—Sept. 1911 | — | 135,71 | 18/VII•) | 138,75 | 30/IX | 130,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 134,60 | 15/XII•) | 137,90 | 2/X •) | 130,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 135,37 | 5/I | 139,00 | 26/III | 130,00 |
| | April—Juni „ | — | 132,45 | 3/IV •) | 134,00 | 24/VI | 129,00 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 131,20 | 17/VII | 134,25 | 30/IX | 125,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 121,56 | 5/X •) | 128,00 | 11/XI | 115,00 |
| Müller Speisefett | Juli—Sept. 1911 | — | 245,97 | 31/VIII | 265,25 | 1/VII | 220,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 249,36 | 20/XI | 259,25 | 29/XII | 208,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 204,72 | 21/II •) | 214,90 | 18/III | 179,00 |
| | April—Juni „ | — | 211,78 | 3/V | 223,60 | 3/IV •) | 188,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 210,34 | 3/VII | 214,10 | 9/VIII | 206,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 192,74 | 5/X •) | 209,50 | 16/XII •) | 163,00 |
| Nähmasch. Koch. | Juli—Sept. 1911 | — | 205,47 | 25/VII | 212,00 | 10/IX •) | 200,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 206,94 | 13/XI | 214,50 | 7/X | 198,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 200,34 | 22/I | 204,25 | 28/III | 193,10 |
| | April—Juni „ | — | 195,26 | 12/IV • | 198,25 | 21/VI •) | 192,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 196,98 | 27/IX | 202,00 | 1/VII •) | 193,50 |
| | Okt.—Dez „ | — | 194,19 | 5/X •) | 199,00 | 16/XII | 190,00 |
| Neptun Schiffsw. | Juli—Sept. 1911 | — | 79,14 | 18/VII | 81,75 | 13/IX | 74,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 76,23 | 23/XII•) | 79,50 | 28/XI | 69,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 85,57 | 6/II | 91,00 | 13/I | 81,10 |
| | April—Juni „ | — | 86,49 | 20/IV | 90,60 | 10/VI •) | 82,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 88,10 | 21/IX •) | 90,50 | 10/VII •) | 84,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 86,94 | 4/X | 94,75 | 20/XII | 75,00 |
| Neu-Westend La A. | Juli—Sept. 1911 | — | 184,61 | 1/VII•) | 194,50 | 30/IX | 171,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 174,44 | 15/XI •) | 180,50 | 2/X •) | 170,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 170,35 | 4/I | 180,00 | 27/III •) | 164,25 |
| | April—Juni „ | — | 164,56 | 30/IV •) | 168 50 | 24/VI •) | 161,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 162,13 | 12/VII •) | 164,75 | 10/IX | 160,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 160,22 | 4/XI | 164,00 | 21/XII | 155,25 |
| Neue Bodenges. | Juli—Sept. 1911 | — | 142,21 | 14/VII•) | 146,00 | 9/IX | 135,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 144,01 | 15/XI | 148,75 | 2/X | 136,30 |
| | Jan.—März 1912 | — | 133,89 | 4/I | 143,00 | 26/III | 120,00 |
| | April—Juni „ | — | 122,37 | 2/IV •) | 127,00 | 28/VI | 117,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 118,87 | 29/VIII | 123,50 | 27/IX | 112,50 |
| | Okt.—Dez, „ | — | 97,48 | 1/X •) | 112,00 | 23/XII | 84,50 |

°) Dieses Papier wurde vom 30. Oktober 1912 ab an der Berliner Börse nicht mehr notiert.

† Bei den Aktien „Lingel Schuhfab." fand im Dezember 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 12. mit 10% bz. G., am 13. und 14. mit 12 % bz. G.; ferner bei den Aktien „Mannesmannröhren" im April 1912 und zwar: am 17. mit 4 75 % bz. u. am 18. mit 5 % bz.

* Kursabschlag im Monat Oktober 1912.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

† Bei den Aktien „Marienh. Kotzenau" fand die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 30., 31. Oktober 1912 mit 0,40 % bz. G. u. am 1. November 1912 mit 0,40 % bz. G.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| * Neue Photogr. G. | Juli—Sept. 1911 | — | 63,24 | 8/VIII | 68,50 | 2/VIII | 59,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 4 | 46,70 | 7/X •) | 64,00 | 28/XI | 13,00 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 15,05 | 3/I | 22,00 | 16/III | 6,50 |
| | April—Juni „ | — | 8,91 | 12/IV •) | 10,75 | 24/VI •) | 6,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. „ | — | — | — | — | — | — |
| Niederl. Kohlen | Juli—Sept. 1911 | — | 203,72 | 20/VII | 211,25 | 30/IX | 192,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 201,52 | 2/XII | 211,00 | 2/X | 191,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 205,40 | 18/I •) | 210,00 | 26/II | 199,00 |
| | April—Juni „ | — | 202,51 | 17/IV •) | 207,50 | 18/V | 198,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 205,28 | 15/VII | 211,00 | 5/VII | 199,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 195,28 | 7/X | 203,25 | 23/XII | 189,00 |
| Norddeut. Jute Spinn. Vorr.-A. La A. | Juli—Sept. 1911 | — | 141,71 | 19/VII | 146,50 | 8/IX | 135,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 137,14 | 15/XI | 139,75 | 28/X •) | 135,50 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 136,86 | 4/I •) | 140,25 | 23/II | 131,50 |
| | April—Juni „ | — | 135,89 | 8/VI •) | 138,00 | 26/IV •) | 133,75 |
| | Juli—S pt. „ | — | 142,45 | 22/VIII •) | 152,50 | 4/VII •) | 135,10 |
| | Okt—Dez. „ | — | 140,42 | 7/X •) | 146,00 | 5/XII | 136,50 |
| Norddeut. Wollkämm. | Juli—Sept. 1911 | — | 146,43 | 3/VII | 149,90 | 5/IX •) | 142,50 |
| | Okt—Dez. „ | — | 146,33 | 12/XII | 150,40 | 2/X •) | 142,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 144,23 | 4/I | 146,90 | 2/I | 141,00 |
| | April—Juni „ | — | 146,30 | 4/V | 149,25 | 1/IV | 144,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 150,06 | 6/IX •) | 154,75 | 2/VII | 146,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 146,85 | 1/X | 152,00 | 14/X | 143,00 |
| Oberschl. Eisbd. | Juli—Sept. 1911 | — | 97,30 | 15/VIII | 102,75 | 29/IX | 90,00 |
| | Okt. Dez. „ | — | 100,02 | 29/XI | 107,90 | 2/X | 90,20 |
| | Jan.—März 1912 | — | 104,09 | 3/I | 108,80 | 5/III | 98,00 |
| | April—Juni „ | — | 104,60 | 3/V | 108,75 | 13/VI | 99,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 105,38 | 31/VIII | 107,30 | 29/VII | 100,20 |
| | Okt—Dez „ | — | 95,41 | 8/X | 101,70 | 16/XII | 90,10 |
| Oberschl. E.-Ind. Caro-H. | Juli—Sept. 1911 | — | 84,56 | 19/VII | 90,10 | 4/IX | 78,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 85,27 | 29/XI •) | 93,25 | 2/X •) | 79,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 90,07 | 16/I | 94,50 | 27/II •) | 83,10 |
| | April—Juni „ | — | 85,60 | 2/V | 90,50 | 8/VI | 81,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 84,21 | 23/IX | 95,00 | 11/VII | 79,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 83,44 | 4/X | 89,75 | 16/XII •) | 80,00 |
| Oberschl. Kokswerke | Juli—Sept. 1911 | — | 179,36 | 15/VIII | 186,00 | 30/IX | 170,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 184,05 | 30/XII | 203,50 | 2/X | 170,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 188,85 | 2/I •) | 196,00 | 4/III | 183,00 |
| | April—Juni „ | — | 194,39 | 9/IV •) | 197,00 | 14/VI | 191,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 214,01 | 21/IX | 223,60 | 1/VII | 197,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 208,95 | 5/X •) | 216,25 | 12/X | 200,00 |
| Oberschl. Portl.-Cement | Juli—Sept. 1911 | — | 174,43 | 9/VIII | 181,00 | 9/IX | 165,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 176,40 | 30/XI •) | 179,50 | 2/X | 168,55 |
| | Jan.—März 1912 | — | 177,14 | 4/I | 185,00 | 30/III | 169,00 |
| | April—Juni „ | — | 164,56 | 4/IV | 172,00 | 27/VI | 153,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 162,79 | 14/VIII | 172,00 | 3/VII | 151,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 152,75 | 4/X | 160,50 | 19/XII •) | 145,50 |
| Oppeln. Portl.-C. | Juli—Sept. 1911 | — | 153,02 | 11/VIII | 158,50 | 1/VII | 146,50 |
| | Okt—Dez. „ | — | 154,19 | 27/XII •) | 160,00 | 2/X | 148,00 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 158,79 | 2/II | 164,00 | 5/III •) | 153,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 152,62 | 10/IV | 159,00 | 25/VI | 143,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 152,15 | 17/IX | 156,75 | 1/VII | 143,25 |
| | Okt—Dez. „ | — | 147,02 | 8/X | 153,00 | 14/X | 141,00 |
| + Orenst. & Koppel | Juli—Sept. 1911 | — | 214,34 | 11/VII | 221,00 | 4/IX | 203,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 214,12 | 30/XII | 225,00 | 2/X | 203,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 210,20 | 2/I | 217,00 | 5/III | 204,10 |
| | April—Juni „ | — | 214,72 | 18/IV •) | 221,60 | 28/VI | 209,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 214,89 | 17/IX | 219,25 | 15/VII | 210,00 |
| | Okt—Dez „ | — | 203,75 | 5/X | 214,75 | 16/XII | 194,00 |
| Panzer | Juli—Sept. 1911 | — | 141,49 | 3/VII | 155,50 | 30/IX | 120,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 124,31 | 11/XI | 133,00 | 2/X | 116,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 133,04 | 26/I | 140,00 | 27/II | 127,25 |
| | April—Juni „ | — | 123,09 | 10/IV | 130,50 | 17/V | 110,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 115,65 | 2/VII | 122,00 | 12/VIII | 105,00 |
| | Okt—Dez „ | — | 102,97 | 1/X | 111,25 | 19/XII | 96,75 |

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Passage abg. | Juli—Sept 1911 | — | 145,71 | 13/IX •) | 150,00 | 26/VIII | 140,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 158,99 | 16/XI •) | 175,00 | 28/X | 143,00 |
| | Jan—März 1912 | — | 162,08 | 30/I | 171,50 | 29/III | 155,10 |
| | April—Juni „ | — | 154,41 | 2/IV | 163,06 | 28/VI | 147,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 146,99 | 20/VII •) | 156,00 | 28/VIII | 143,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 145,61 | 4/X | 153,00 | 16/XII | 138,75 |
| Pancksch. Masch. | Juli—Sept. 1911 | — | 51,98 | 19/VII | 55,75 | 20/IX | 45,00 |
| | Okt—Dez „ | — | 49,52 | 2/XI •) | 52,90 | 31/X | 45,00 |
| | Jan—März 1912 | 1 | 40,23 | 9/I | 48,50 | 26/III | 27,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 21,23 | 25/IV •) | 28,00 | 28/VI | 14,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 10,68 | 1/VII •) | 14,40 | 17/IX •) | 9,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 9,40 | 7/X •) | 12,75 | 31/X | 5,00 |
| Petersb. elek. Bel. in Rubel | Juli—Sept. 1911 | — | 125,96 | 10/VIII | 129,00 | 4/IX | 121,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 126,14 | 2/XI | 131,50 | 2/X | 121,50 |
| | Jan—März 1912 | — | 133,29 | 31/I | 136,30 | 5/I | 128,00 |
| | April—Juni „ | — | 129,70 | 27/IV | 137,75 | 20/VI | 122,80 |
| | Juli—Sept. „ | — | 127,50 | 17/VIII | 131,00 | 1/VII | 124,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 123,56 | 7/X | 126,50 | 12/X | 120,00 |
| Petrol.-W. abg. Vrzg. Lit. A. | Juli—Sept. 1911 | — | 17,96 | 11/VII | 20,75 | 1/IX | 12,90 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 15,69 | 11/X | 18,00 | 3/X | 13,30 |
| | Jan.—März 1912 | — | 18,86 | 1/II •) | 24,10 | 2/I | 16,60 |
| | April—Juni „ | — | 15,78 | 1/IV •) | 17,50 | 21/VI •) | 14,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 13,88 | 9/VII | 15,25 | 16/VIII | 12,10 |
| | Okt—Dez. „ | — | 11,06 | 1/X | 14,00 | 31/XII | 7,25 |
| * Phönix Bergbau | Juli—Sept. 1911 | — | 252,53 | 5/VIII | 262,30 | 30/IX | 238,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 250,36 | 30/XII | 261,25 | 2/X | 239,90 |
| | Jan.—März 1912 | — | 254,77 | 2/I | 260,70 | 9/III | 246,50 |
| | April—Juni „ | — | 259,81 | 2/V | 267,75 | 1/IV | 255,60 |
| | Juli—Sept. „ | — | 270,93 | 28/IX | 285,10 | 4/VII •) | 258,75 |
| | Okt.—Dez „ | — | 265,07 | 7/X | 281,00 | 16/XII | 260,00 |
| Planiawerke | Juli—Sept. 1911 | — | 253,53 | 8/VII | 261,25 | 9/IX | 239,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 251,36 | 11/XI | 257,50 | 2/X | 244,00 |
| | Jan—März 1912 | — | 243,04 | 18/I | 251,00 | 4/III | 237,00 |
| | April—Juni „ | — | 252,94 | 18/IV •) | 260,00 | 1/IV | 242,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 265,08 | 28/VIII | 272,60 | 1/VII | 250,75 |
| | Okt—Dez. „ | — | 257,41 | 2/XII | 270,00 | 30/X | 243,50 |
| Plauener Spitzen | Juli—Sept. 1911 | — | 127,09 | 17/VII | 135,75 | 6/IX | 112,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 126,51 | 6/X | 129,25 | 28/X | 123,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 130,70 | 13/I •) | 134,90 | 18/III | 125,25 |
| | April—Juni „ | — | 129,13 | 10/IV | 132,75 | 27/VI •) | 123,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 118,62 | 6/VII | 127,50 | 30/IX | 111,00 |
| | Okt—Dez. „ | 1 | 102,79 | 5/X •) | 112,50 | 31/XII | 90,00 |
| Rhein. Metallw.-Vrz. A. | Juli—Sept. 1911 | 1 | 93,58 | 3/VIII | 97,75 | 30/IX | 89,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 94,93 | 17/XI | 99,40 | 2/X | 90,25 |
| | Jan.—März 1912 | 2 | 94,83 | 2/I | 97,50 | 15/III | 90,50 |
| | April—Juni „ | 18 | 91,98 | 17/IV | 93,75 | 27/VI | 89,75 |
| | Juli—Sept. „ | — | 87,83 | 4/VII •) | 91,00 | 19/VIII | 79,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 88,32 | 18/X | 94,50 | 20/XII | 83,10 |
| * Rhein. Stahlwrk. | Juli—Sept. 1911 | — | 160,16 | 1/VIII | 165,50 | 30/IX | 150,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 163,25 | 30/XII | 176,25 | 2/X | 151,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 169,24 | 3/I | 177,70 | 4/III | 162,00 |
| | April—Juni „ | — | 174,97 | 19/V | 179,25 | 1/IV | 168,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 177,37 | 24/IX | 181,90 | 8/VII •) | 174,00 |
| | Okt—Dez. „ | — | 159,87 | 7/X •) | 170,50 | 17/XII | 151,60 |
| Rhein.-W. Industrie | Juli—Sept. 1911 | 5 | 142,60 | 1/VII •) | 148,25 | 30/IX | 128,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 10 | 138,61 | 30/XII | 158,00 | 7/X | 120,25 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 148,93 | 3/I | 160,00 | 18/III | 141,00 |
| | April—Juni „ | 7 | 132,54 | 1/IV •) | 145,00 | 7/VI | 120,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 122,09 | 26/VII •) | 126,00 | 21/VIII | 116,00 |
| | Okt.—Dez „ | 1 | 119,03 | 4/X •) | 123,50 | 17/XII •) | 114,75 |
| † Rhein. W. Sprengst. | Juli—Sept. 1911 | — | 231,93 | 1/VII | 247,50 | 14/IX | 222,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 234,80 | 1/XII | 243,00 | 4/X | 222,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 223,77 | 2/I | 232,25 | 4/III | 217,00 |
| | April—Juni „ | — | 227,10 | 22/VI | 234,00 | 13/VI | 220,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 230,40 | 9/VIII | 235,00 | 4/VII | 222,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 225,22 | 5/X •) | 231,00 | 14/X | 216,00 |

* Dieses Papier wurde vom 20. Juli 1912 ab an der Berliner Börse nicht mehr notiert.

† Bei den Aktien „Orenstein & Koppel" fand im Juli 1911 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 14. mit 4⅛% bz. G., am 15. mit 4,30% bz. G., am 17. mit 4,60% bz. G.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

* Kursabschlag bei den Aktien „Phönix Bergbau" im Oktober 1912 und bei den Aktien „Rhein. Stahlwerk" im September 1912.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Riebeck Mont.-Wrk. | Juli—Sept. | 1911 | — | 195,99 | 1/VIII | 201,00 | 30/IX | 188,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 195,40 | 20/XI *) | 200,50 | 2/X | 188,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 198,08 | 29/I | 201,50 | 12/III *) | 193,00 |
| | April—Juni | „ | — | 190,79 | 14/V | 194,30 | 28/VI | 188,10 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 189,19 | 30/IX | 191,80 | 26/VII *) | 187,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 181,18 | 8/X | 189,25 | 16/XII *) | 172,00 |
| Rolands-Hütte | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 90,60 | 16/VIII | 104,00 | 13/VII | 76,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 92,38 | 29/XI | 99,25 | 3/X | 86,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 90,11 | 4/I *) | 98,00 | 4/III | 82,25 |
| | April—Juni | „ | — | 87,91 | 24/IV | 94,25 | 18/VI | 79,20 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 92,78 | 28/IX | 97,00 | 1/VII | 84,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 89,76 | 7/X | 95,00 | 18/XII | 84,50 |
| *Rombach-Hütten | Juli—Sept. | 1911 | — | 179,50 | 17/VII *) | 188,90 | 30/IX | 164,20 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 176,35 | 4/XII | 189,10 | 2/X | 163,25 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 178,32 | 3/I | 185,50 | 4/III | 169,90 |
| | April—Juni | „ | — | 178,94 | 2/V | 185,25 | 26/VI | 172,80 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 177,45 | 28/IX | 184,10 | 8/VII | 172,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 169,10 | 5/X | 180,60 | 18/XII | 157,00 |
| Ph. Rosenthal Prz Nr. 1—2000 | Juli—Sept. | 1911 | — | 293,22 | 11/VII | 299,25 | 29/IX | 285,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 298,73 | 5/XII | 310,50 | 2/X | 288,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 305,66 | 31/I | 320,00 | 9/I | 290,50 |
| | April—Juni | „ | — | 298,87 | 11/V | 315,55 | 28/VI | 277,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 280,64 | 30/VIII | 289,00 | 23/VII | 272,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 268,23 | 1/X | 279,00 | 12/X | 256,00 |
| Rositzer Braunkohl. | Juli—Sept. | 1911 | 4 | 146,68 | 12/VII | 158,00 | 30/IX | 123,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 130,33 | 20/XI | 135,00 | 28/X | 124,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 130,09 | 9/I | 144,00 | 12/III | 120,50 |
| | April—Juni | „ | — | 108,30 | 4/IV *) | 123,50 | 18/VI *) | 87,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 103,80 | 19/IX *) | 119,50 | 11/VII | 90,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 95,53 | 5/X | 113,00 | 19/XII | 75,25 |
| Rothe Erde, neue Ausgabe 1906 | Juli—Sept | 1911 | 2 | 88,89 | 12/VII *) | 95,80 | 29/IX | 79,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 71,63 | 13/X | 83,90 | 28/XII | 47,25 |
| | Jan.—März | 1912 | 3 | 31,46 | 3/I | 54,75 | 1/III *) | 15,00 |
| | April—Juni | „ | 24 | 14,28 | 3/IV | 19,50 | 23/IV | 10,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. | „ | 9 | 10,61 | 4/XII | 14,00 | 12/X | 3,90 |
| Rütgerswerke | Juli—Sept. | 1911 | — | 192,05 | 19/VII | 196,75 | 20/IX | 186,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 194,38 | 27/XII *) | 205,00 | 2/X | 185,75 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 192,16 | 3/I | 199,00 | 4/III | 187,00 |
| | April—Juni | „ | — | 192,62 | 20/IV | 196,25 | 11/VI *) | 193,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 196,95 | 15/VIII | 200,25 | 2/VII | 190,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 189,10 | 1/X *) | 194,00 | 14/X | 184,00 |
| Sächs. Cartonnag. | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 230,54 | 26/VII | 240,00 | 30/IX | 216,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 227,52 | 3/XI | 235,00 | 7/X | 220,40 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 211,66 | 2/I *) | 224,50 | 25/III | 205,00 |
| | April—Juni | „ | — | 207,48 | 1/IV | 214,00 | 28/VI | 201,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 206,47 | 27/VIII | 213,50 | 12/VII *) | 200,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 193,46 | 1/X | 206,00 | 19/XII | 188,25 |
| † Sarotti Chokolad. | Juli—Sept. | 1911 | — | 198,77 | 17/VII | 207,00 | 30/IX | 187,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 191,57 | 28/XII | 199,75 | 2/X | 186,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 194,71 | 6/I | 209,50 | 21/III | 185,00 |
| | April—Juni | „ | — | 192,28 | 16/IV | 199,30 | 2/IV | 186,25 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 176,50 | 3/VII | 185,00 | 28/IX | 158,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 150,57 | 5/X | 162,25 | 13/XII | 140,10 |
| Schering, Chem. F. | Juli—Sept. | 1911 | — | 235,96 | 18/VII | 243,90 | 29/IX *) | 225,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 233,72 | 17/XI | 240,80 | 2/X | 223,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 228,87 | 27/III | 248,75 | 9/III | 223,10 |
| | April—Juni | „ | — | 235,46 | 17/IV *) | 248,00 | 7/VI | 226,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 235,24 | 13/VIII | 240,75 | 1/VII | 228,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 220,96 | 1/X | 232,50 | 14/X | 215,00 |
| Schering, Chem. F. Vrzg.-Akt. | Juli—Sept. | 1911 | — | 104,21 | 14/VII *) | 105,25 | 25/IX *) | 101,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 103,46 | 6/X | 104,00 | 2/XI | 101,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 103,46 | 10/I *) | 104,25 | 20/II *) | 102,25 |
| | April—Juni | „ | — | 102,63 | 6/VI | 103,90 | 4/IV | 101,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 103,24 | 5/VII | 105,00 | 1/VII | 102,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 102,82 | 1/X *) | 103,10 | 3/X *) | 102,00 |
| Schles. Brg. Zink | Juli—Sept. | 1911 | 7 | 407,43 | 30/VIII | 416,00 | 19/IX | 400,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 8 | 412,57 | 28/XI | 417,50 | 28/X | 403,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 8 | 394,37 | 16/I | 406,00 | 18/III *) | 383,00 |
| | April—Juni | „ | 10 | 392,60 | 11/V *) | 400,00 | 28/VI | 386,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 26 | 393,58 | 26/IX | 424,00 | 4/VII | 373,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 395,99 | 1/X *) | 415,00 | 17/XII *) | 380,00 |
| Schles. Cellulose | Juli—Sept | 1911 | — | 124,35 | 12/VII | 129,00 | 11/IX | 116,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 119,06 | 17/X *) | 120,50 | 2/X | 115,50 |
| | Jan. März | 1912 | — | 119,26 | 10/I | 122,00 | 8/III *) | 117,00 |
| | April—Juni | „ | — | 117,43 | 6/V *) | 118,50 | 7/VI | 116,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 120,99 | 28/VIII | 132,50 | 8/VIII *) | 115,10 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 118,36 | 1/X | 125,00 | 17/XII | 114,50 |

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Schles. Lein. Kramsta abg. | Juli—Sept. | 1911 | — | 132,94 | 12/VIII | 137,00 | 9/IX | 128,90 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 128,74 | 16/X *) | 133,00 | 3/XI *) | 126,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 129,07 | 5/I | 132,50 | 27/II | 125,60 |
| | April—Juni | „ | — | 127,53 | 3/IV *) | 130,00 | 15/VI *) | 124,00 |
| | Juli—S-pt. | „ | — | 119,72 | 1/VII | 126,50 | 7/IX | 110,80 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 115,18 | 4/X *) | 117,75 | 24/X | 112,50 |
| Schoeller-Eitorf Nr. 1—2500 | Juli—Sept. | 1911 | — | 104,07 | 4/VIII | 107,00 | 20/VII | 102,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 97,86 | 3/X *) | 103,00 | 21/X *) | 94,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 93,73 | 6/I *) | 98,00 | 8/II *) | 90,00 |
| | April—Juni | „ | 2 | 195,56 | 14/V | 99,75 | 1/IV *) | 90,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 6 | 100,83 | 26/IX | 107,50 | 10/VII | 95,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 98,18 | 9/X | 103,50 | 19/XII *) | 94,50 |
| Seebeck Schiffw. | Juli—Sept. | 1911 | — | 87,93 | 1/VII | 93,25 | 11/IX | 80,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 76,50 | 11/X *) | 86,25 | 28/XI *) | 68,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 58,56 | 2/I | 70,00 | 14/III | 40,00 |
| | April—Juni | „ | — | 40,09 | 15/V | 47,00 | 7/V | 35,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 3 | 38,81 | 28/IX | 45,00 | 7/IX | 33,20 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 39,93 | 18/X | 47,00 | 31/XI *) | 31,00 |
| Segall, Strumpfw. | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 64,49 | 9/VIII | 67,00 | 28/IX | 60,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 60,45 | 6/X | 63,60 | 29/XII | 53,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 59,74 | 5/I | 70,00 | 18/III *) | 56,00 |
| | April—Juni | „ | 1 | 56,27 | 9/IV *) | 57,80 | 16/IV | 54,00 |
| | Juli—Sept | „ | — | 56,09 | 3/VIII | 58,50 | 10/VII | 54,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 52,19 | 3/XII | 57,75 | 15/X | 47,00 |
| Siemens Elektr. Btr. | Juli—Sept | 1911 | — | 137,05 | 6/VII *) | 140,00 | 1/VII | 132,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 131,28 | 2/X | 136,00 | 31/X *) | 129,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 129,31 | 2/I *) | 131,25 | 23/II | 127,75 |
| | April—Juni | „ | — | 125,69 | 1/IV *) | 128,25 | 21/VI *) | 121,25 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 123,56 | 17/VII | 125,00 | 19/VIII | 122,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 119,19 | 1/X | 122,00 | 30/XII | 117,00 |
| Siemens Glasind. | Juli—Sept. | 1911 | — | 245,61 | 16/VIII | 251,00 | 1/VII | 239,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 247,23 | 3/XI *) | 253,00 | 6/X *) | 240,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 237,21 | 23/I | 241,50 | 19/II | 232,00 |
| | April—Juni | „ | — | 235,37 | 1/IV | 239,00 | 26/VI *) | 231,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 232,97 | 22/VII | 237,75 | 19/IX *) | 229,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 228,09 | 5/XII | 232,00 | 15/X | 221,00 |
| Siemens & Halske Nr. 1—54500 | Juli—Sept. | 1911 | — | 245,03 | 7/VII | 253,40 | 9/IX | 228,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 240,35 | 30/XI | 252,00 | 2/X | 228,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 239,23 | 3/I | 253,50 | 4/III *) | 231,50 |
| | April—Juni | „ | — | 240,19 | 4/V | 245,40 | 27/VI | 235,40 |
| | Juli—Sept | „ | — | 240,00 | 2/IX | 242,25 | 23/IX | 236,25 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 223,10 | 5/X | 236,80 | 16/XII | 212,00 |
| Simonius Cellul. | Juli—Sept. | 1911 | — | 111,79 | 5/VIII | 116,00 | 30/IX | 109,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 110,35 | 4/XI | 116,00 | 20/X | 105,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 110,05 | 6/II | 116,00 | 2/I *) | 107,50 |
| | April—Juni | „ | — | 108,87 | 19/IV | 111,00 | 10/V | 105,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 110,67 | 5/VIII *) | 113,50 | 1/VII | 108,30 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 108,63 | 1/X *) | 110,25 | 18/X | 107,00 |
| Sprengst. Carbon | Juli—Sept. | 1911 | — | 145,16 | 19/VIII | 148,00 | 11/IX | 140,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 13 | 146,60 | 2/XI | 148,00 | 2/X *) | 141,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 142,54 | 2/II *) | 144,50 | 2/I | 141,00 |
| | April—Juni | „ | 13 | 143,22 | 2/V | 147,50 | 27/VI | 140,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 143,05 | 24/IX | 145,00 | 5/VIII | 140,50 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 141,71 | 18/XI | 144,00 | 31/XII | 137,00 |
| † Spritbank A.-G. | Juli—Sept. | 1911 | — | 409,55 | 20/VII | 419,25 | 11/IX | 398,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 462,41 | 22/XII *) | 517,80 | 2/X | 385,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 439,06 | 24/I | 542,00 | 2/III | 380,00 |
| | April—Juni | „ | — | 395,40 | 19/IV | 395,00 | 18/V | 378,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 407,84 | 27/VIII | 422,75 | 1/VII | 385,00 |
| | Okt.—Dez | „ | — | 387,22 | 4/XII | 416,00 | 14/X | 363,00 |
| † Stassfrt. Chem. F. | Juli—Sept. | 1911 | — | 160,54 | 16/VIII *) | 164,75 | 4/IX *) | 156,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 160,77 | 1/XI | 163,75 | 2/X | 157,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 158,32 | 29/I | 160,50 | 30/III | 156,00 |
| | April—Juni | „ | — | 159,28 | 17/IV *) | 161,25 | 1/IV | 156,50 |
| | Juli—Sept | „ | — | 152,92 | 5/IX | 154,25 | 29/VII *) | 151,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 143,00 | 1/X | 153,00 | 10/XII *) | 137,00 |
| Steaua Romana in Lei i. D. Nr. 17 | Juli—Sept. | 1911 | — | 132,02 | 1/VII | 135,25 | 30/IX | 128,10 |
| | Okt Dez | „ | — | 127,55 | 10/X | 131,25 | 21/XII | 125,75 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 134,39 | 9/I | 137,00 | 2/I | 127,00 |
| | April—Juni | „ | — | 139,95 | 27/IV | 145,60 | 2/IV | 134,25 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 149,48 | 16/IX | 160,00 | 1/VII | 136,10 |
| | Okt—Dez. | „ | — | 143,45 | 1/X | 148,50 | 14/X | 136,75 |
| Stett. Bred. Portl. | Juli—Sept. | 1911 | — | 93,52 | 1/VIII | 98,75 | 7/VII | 87,50 |
| | Okt—Dez. | „ | — | 102,46 | 20/XI *) | 107,75 | 2/X | 92,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 113,85 | 27/I | 119,25 | 2/III *) | 109,00 |
| | April—Juni | „ | 1 | 104,64 | 1/IV *) | 110,00 | 22/VI | 99,50 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 100,29 | 8/VII | 104,50 | 19/VIII | 95,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 93,21 | 1/X | 98,75 | 31/X | 90,10 |
| Stettiner Cham. | Juli—Sept. | 1911 | — | 238,97 | 22/VII | 273,50 | 30/IX | 215,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 249,98 | 21/XI | 254,25 | 21/XII | 242,75 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 233,36 | 20/I | 242,10 | 2/III | 220,00 |
| | April—Juni | „ | — | 250,13 | 12/IV *) | 258,50 | 3/IV | 241,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 250,27 | 29/VIII *) | 257,00 | 27/IX | 238,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 215,21 | 5/X | 237,00 | 14/X | 201,50 |

*) Kursabschlag im Monat Dezember 1912.

† Bei den Aktien „Sarotti Chokolad“ fand im Februar 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 19. mit 3,75 % bz. G, am 20. und 21. mit 3,80 % bz. G; ferner bei den Aktien „Schles. Cellulose“ am 4., 5. und 6. September 1911 mit 1,25 % bz. G.

*) Der Kurs an den mit *) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

† Bei den Aktien „Spritbank A.-G.“ fand im Februar 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 1. mit 141,50 % bz. G, am 2. mit 140 % bz. G. und am 3. mit 137,50 % bz. G.; ferner bei den Aktien „Stassfurt chem.“ im November 1912 am 26., 27. und 28. mit 1,50 % bz. G.

*) Der Kurs an den mit *) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Stettiner Vulkan abg. St.-P. u. Act.-B. | Juli—Sept. 1911 | — | 220,25 | 25/VII·) | 231,00 | 30/IX | 210,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 218,26 | 30/XII | 224,00 | 2/X | 211,60 |
| | Jan.—März 1912 | — | 214,06 | 2/II | 221,00 | 27/III ·) | 210,00 |
| | April—Juni „ | — | 197,90 | 2/IV | 212,90 | 18/VI | 188,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 195,69 | 29/VII | 203,50 | 5/VII | 189,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 180,86 | 7/X | 192,00 | 17/XII | 174,00 |
| Stöhr & Co. Kmg. | Juli—Sept. 1911 | — | 180,98 | 15/VII | 189,75 | 4/IX | 169,90 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 177,14 | 7/XI | 181,75 | 2/X | 170,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 167,27 | 8/I | 174,60 | 5/III | 158,00 |
| | April—Juni „ | — | 171,01 | 18/IV | 176,00 | 7/VI | 166,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 185,45 | 22/VIII | 192,00 | 4/VII | 176,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 174,59 | 5/X | 183,00 | 18/XII | 168,00 |
| Stolberger Zink | Juli—Sept. 1911 | — | 121,90 | 22/VII | 128,25 | 30/IX | 115,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 117,93 | 20/XI | 123,90 | 21/X ·) | 113,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 131,52 | 26/II | 138,25 | 2/I | 124,00 |
| | April—Juni „ | — | 132,40 | 8/V ·) | 137,50 | 24/VI | 125,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 137,33 | 4/IX ·) | 147·00 | 23/VII | 128,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 134,51 | 7/X | 140,60 | 12/X | 129,00 |
| Gebr. Stollwerck Vrzg. höchst. D. 6% | Juli—Sept. 1911 | — | 120,89 | 28/VII | 123,00 | 19/IX | 118,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 120,36 | 19/X ·) | 122,00 | 2/X | 119,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 119,25 | 19/II | 121,00 | 4/I | 118,75 |
| | April—Juni „ | 1 | 119,92 | 2/V | 120,50 | 1/VI | 119,10 |
| | Juli—Sept „ | — | 119,68 | 2/VII | 120,30 | 26/VIII | 117,75 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 117,88 | 1/X | 119,50 | 24/XII | 115,00 |
| Südd. Immb. 80% | Juli—Sept. 1911 | 2 | 82,43 | 12/VII·) | 84,50 | 30/IX | 78,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 77,48 | 15/XI | 79,25 | 31/X | 74,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 74,60 | 2/I ·) | 79,25 | 4/III | 70,00 |
| | April—Juni „ | — | 69,53 | 1/IV | 72,50 | 29/VI | 68,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 64,57 | 1/VII ·) | 68,50 | 17/VIII | 60,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 57,29 | 7/X | 63,00 | 19/XII | 51,00 |
| Teleph. I. Berliner | Juli—Sept. 1911 | — | 202,86 | 3/VII·) | 209,00 | 29/IX | 184,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 189,91 | 6/XII | 204,00 | 31/X | 182,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 187,30 | 2/I ·) | 195,90 | 5/III | 182,00 |
| | April—Juni „ | — | 185,11 | 23/IV | 195,50 | 28/VI | 173,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 174,72 | 10/VII | 183,50 | 13/IX | 168,40 |
| | Okt.—Dez „ | — | 169,25 | 14/XI | 185,00 | 14/X | 152,50 |
| Teltower Kanalt. | Juli—Sept. 1911 | — | 50,65 | 1/VII·) | 55,75 | 14/IX | 47,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 48,01 | 7/XII | 54,00 | 24/XI | 44,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 45,06 | 13/I | 50,40 | 12/III | 41,10 |
| | April—Juni „ | — | 41,45 | 3/IV ·) | 44,00 | 29/VI | 36,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 38,40 | 12/VII·) | 40,00 | 2/VII | 35,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 33,62 | 1/X ·) | 38,00 | 19/XII·) | 29,00 |
| Terr. Grosschiff. | Juli—Sept. 1911 | — | 115,62 | 1/VII | 124,10 | 30/IX | 99,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 102,13 | 11/X | 106,60 | 4/X | 96,25 |
| | Jan.—März 1912 | 2 | 96,63 | 8/I | 102,50 | 5/III ·) | 90,25 |
| | April—Juni „ | — | 93,86 | 5/VI | 101,00 | 29/IV ·) | 90,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 92,57 | 1/VII | 96,50 | 5/IX | 88,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 82,86 | 1/XII ·) | 90,50 | 8/XI | 80,00 |
| Terr. Nordost | Juli—Sept. 1911 | 2 | 246,52 | 1/VII | 262,00 | 30/IX | 220,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 230,36 | 7/XI | 241,00 | 24/X | 219,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 233,43 | 6/I | 250,25 | 30/III | 217,50 |
| | April—Juni „ | 1 | 209,31 | 9/IV ·) | 117,00 | 29/VI | 202,50 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 229,79 | 25/VII·) | 253,75 | 1/VII | 203,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 208,08 | 5/X | 222,00 | 18/XII | 192,50 |
| Terr. Rudow-Johthal Nr. 1-3600 | Juli—Sept. 1911 | — | 98,50 | 1/VII·) | 98,50 | 1/VII·) | 98,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 98,45 | 2/X ·) | 98,50 | 30/XII·) | 95,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 97,06 | 2/I ·) | 99,10 | 4/I ·) | 97,00 |
| | April—Juni „ | — | 97,00 | 1/IV ·) | 97,00 | 1/IV ·) | 97,00 |
| | Juli—Sept. „ | 17 | 97,00 | 1/VII ·) | 97,00 | 1/VII ·) | 97,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 76 | — | — | — | — | — |
| Terr. Witzleben zgz. 1300 M. p. St. | Juli—Sept. 1911 | — | 1438,48 | 1/VII·) | 1490,00 | 30/VIII·) | 1390,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 1449,47 | 3/XI ·) | 1465,00 | 2/X ·) | 1440,00 |
| | Jan.—März 1912 | 2 | 1379,64 | 19/I ·) | 1475,00 | 23/II ·) | 1350,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 803,45 | 12/IV ·) | 1450,00 | 19/VI | 650,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 648,53 | 13/VII | 680,00 | 30/IX | 570,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 569,12 | 27/XII | 710,00 | 24/X ·) | 500,00 |
| † Thale Eisn. St. P. i. D Nr. 18 | Juli—Sept. 1911 | — | 283,96 | 16/VIII | 299,00 | 5/VII | 268,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 286,18 | 30/XII | 302,75 | 18/X·) | 276,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 293,94 | 2/I | 292,50 | 9/III | 269,00 |
| | April—Juni „ | — | 276,89 | 11/IV ·) | 287,00 | 29/VI | 261,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 275,11 | 23/VII | 284,75 | 1/VII | 262,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 249,76 | 7/X | 268,00 | 12/X | 233,00 |

† Bei den Aktien „Thale Eisenh." fand im November 1911 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 10. mit 11,80% bz. G., am 11. mit 11,50% bz. G., am 13. mit 11,40% bz., am 14. mit 12,10% G.
·) Der Kurs an den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Trachenb. Zucker | Juli—Sept. 1911 | — | 135,79 | 27/VII ·) | 140,00 | 30/IX | 128,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 131,65 | 4/XII | 141,00 | 18/X | 120,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 145,14 | 20/I | 151,10 | 2/I ·) | 137,60 |
| | April—Juni „ | — | 148,26 | 19/VI | 158,00 | 25/IV | 143,40 |
| | Juli—Sept. „ | — | 141,81 | 4/VII | 144,80 | 27/IX | 138,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 135,30 | 5/X | 140,00 | 12/X | 130,00 |
| Triptis Akt.-Ges. | Juli—Sept. „ | — | 189,07 | 20/VII | 194,75 | 30/IX | 175,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 188,18 | 30/XII | 194,80 | 2/X | 176,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 185,48 | 17/II | 189,25 | 26/III | 180,10 |
| | April—Juni „ | — | 182,53 | 2/V ·) | 186,00 | 6/VI ·) | 180,00 |
| | Juli—Sept „ | — | 189,95 | 20/IX ·) | 199,50 | 1/VII | 180,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 183,86 | 7/X | 195,10 | 10/XII | 178,00 |
| Union, Bauges. | Juli—Sept. 1911 | — | 116,15 | 1/VII·) | 120,00 | 14/IX ·) | 112,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 120,15 | 20/XI | 122,80 | 2/X ·) | 115,50 |
| | Jan.—März 1912 | — | 113,44 | 3/I ·) | 118,75 | 28/III | 93,00 |
| | April—Juni „ | — | 97,99 | 9/IV | 101,25 | 12/VI | 92,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 97,54 | 9/VII·) | 101,00 | 23/IX | 90,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 88,16 | 21/XI | 93,50 | 31/X | 81,50 |
| Union, Chem. Fb. | Juli—Sept. 1911 | — | 327,37 | 29/VII | 347,90 | 29/IX | 294,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 297,74 | 24/X ·) | 308,00 | 6/X | 278,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 290,26 | 2/I ·) | 296,00 | 4/III | 284,25 |
| | April—Juni „ | — | 299,03 | 1/V | 310,00 | 11/IV | 288,60 |
| | Juli—Sept. „ | — | 299,43 | 8/VII | 304,00 | 26/VIII | 295,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 275,91 | 5/X | 285,00 | 14/X | 265,00 |
| Varziner Papier | Juli—Sept. 1911 | — | 185,17 | 5/VIII·) | 192,50 | 27/IX | 175,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 186,52 | 28/XII | 196,75 | 4/X | 175,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 181,06 | 3/I | 190,00 | 30/III | 170,25 |
| | April—Juni „ | — | 175,14 | 13/IV | 180,50 | 24/V ·) | 170,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 177,00 | 28/IX | 183,00 | 1/VII | 172,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 173,43 | 5/X | 180,25 | 19/XII | 165,25 |
| Ver. Brl.-F. Gum | Juli—Sept. 1911 | — | 140,57 | 27/VII | 145,90 | 26/IX | 135,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 139,09 | 20/XI | 144,90 | 28/X | 135,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 138,39 | 6/II ·) | 142,00 | 4/I ·) | 134,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 136,48 | 13/IV | 139,00 | 27/VI | 133,60 |
| | Juli—Sept. „ | — | 135,48 | 28/IX | 139,40 | 20/VII·) | 133,80 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 135,87 | 1/X ·) | 138,25 | 16/XII·) | 132,50 |
| Ver. Berl. Mörtel | Juli—Sept. 1911 | — | 139,24 | 6/VII | 146,50 | 30/IX | 131,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 133,44 | 28/XI | 139,00 | 29/XII | 126,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 129,85 | 23/I | 139,50 | 5/I | 122,00 |
| | April—Juni „ | — | 115,61 | 2/IV ·) | 128,50 | 17/VI ·) | 96,30 |
| | Juli—Sept. „ | 1 | 101,46 | 9/VII | 105,75 | 23/IX | 93,00 |
| | Okt.—Dez. „ | | 89,17 | 1/X ·) | 99,90 | 17/XII | 76,00 |
| Ver. Cöln-Rottw. | Juli—Sept. 1911 | — | 303,66 | 22/VII | 315,00 | 29/IX | 293,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 309,31 | 30/XII | 319,90 | 2/X | 293,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 302,09 | 25/III | 314,50 | 15/II ·) | 296,00 |
| | April—Juni „ | — | 320,57 | 22/VI | 345,00 | 2/IV | 310,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 330,17 | 1/VII | 337,00 | 16/VIII·) | 320,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 318,99 | 22/XI | 328,50 | 12/X | 307,75 |
| Ver. Fränk Schuh. | Juli—Sept. 1911 | 1 | 160,74 | 5/VII ·) | 162,50 | 30/IX | 157,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 161,78 | 2/XII ·) | 166,00 | 4/X | 152,25 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 143,38 | 5/I ·) | 159,25 | 3/II ·) | 133,00 |
| | April—Juni „ | — | 130,29 | 1/IV | 133,50 | 22/IV | 127,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 126,86 | 6/VII | 129,90 | 17/VII | 125,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 118,23 | 1/X | 127,00 | 20/XII·) | 112,00 |
| Ver. Glanzst. Elberf. | Juli—Sept. 1911 | — | 565,99 | 13/VII·) | 585,00 | 4/IX | 517,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 569,83 | 23/XII | 595,00 | 2/X | 530,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 563,11 | 20/I | 574,60 | 30/III | 545,00 |
| | April—Juni „ | — | 544,48 | 17/IV | 559,75 | 12/IV ·) | 535,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 560,80 | 1/VIII | 571,50 | 1/VII | 540,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 547,00 | 27/XII | 565,75 | 12/X | 525,25 |
| Ver. Kunst Troitzsch | Juli—Sept. 1911 | 13 | 183,38 | 19/VII | 196,00 | 29/IX ·) | 171,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 6 | 175,38 | 12/X | 182,00 | 3/X | 169,00 |
| | Jan.—März 1912 | 2 | 164,02 | 16/III | 172,50 | 16/I | 153,10 |
| | April—Juni „ | — | 163,05 | 1/IV ·) | 170,50 | 29/VI | 155,00 |
| | Juli—Sept· „ | 1 | 150,19 | 2/VII | 156,00 | 2/VIII | 143,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 140,56 | 2/X ·) | 147,25 | 16/XII·) | 135,00 |
| Ver. Smyr. Tepp. | Juli—Sept. 1911 | — | 81,83 | 11/VII·) | 84,60 | 9/IX ·) | 78,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 76,58 | 20/XI | 79,00 | 29/XII | 70,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 68,35 | 3/I ·) | 73,80 | 23/III | 61,00 |
| | April—Juni „ | — | 68,17 | 24/V | 73,50 | 9/IV | 64,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 79,31 | 31/VIII | 85,60 | 16/VII | 68,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 76,44 | 5/X | 80,25 | 18/XII | 72,50 |
| † Ver. Zyp. u. Wiss. | Juli—Sept. 1911 | — | 169,64 | 31/VII | 176,75 | 30/IX | 163,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 175,33 | 30/XI ·) | 186,00 | 2/X | 163,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 178,57 | 3/I | 185,00 | 11/III | 173,25 |
| | April—Juni „ | — | 184,02 | 3/V | 188,50 | 1/IV | 179,90 |
| | Juli—Sept. „ | — | 184,92 | 24/IX ·) | 195,00 | 6/VII | 178,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 181,06 | 5/X | 188,75 | 18/XII | 171,00 |

† Bei den Aktien „Ver. Zyp. u. Wiss." fand im Dezember 1912 die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 12. u. 13. mit 2% bz. G. am 14. mit 150% bz. G.
·) Der Kurs an den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Vogel Telegr.-Dr. | Juli—Sept. 1911 | — | 183,61 | 2/VIII | 190,75 | 30/IX | 175,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 183,29 | 30/XI | 193,90 | 2/X | 170,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 178,30 | 2/I | 187,00 | 13/III | 172,00 |
| | April—Juni „ | — | 175,88 | 9/IV | 179,75 | 18/V | 170,50 |
| | Juli—Sept. „ | — | 196,20 | 20/IX •) | 204,90 | 1/VII •) | 175,60 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 180,87 | 4/X | 190,75 | 16/XII | 168,30 |
| Voigt & Wolf | Juli—Sept. 1911 | 4 | 260,29 | 1/VIII | 281,50 | 6/IX | 238,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 245,06 | 8/XII •) | 248,50 | 24/X | 240,10 |
| | Jan.—März 1912 | 1 | 265,47 | 26/I •) | 276,00 | 2/I | 246,75 |
| | April—Juni „ | — | 263,97 | 22/IV •) | 271,00 | 4/IV | 260,50 |
| | Juli—Sept. „ | 6 | 261,65 | 24/VII | 272,00 | 9/IX •) | 247,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 2 | 229,23 | 1/X | 250,00 | 11/X | 220,00 |
| † Vogtl. Masch. | Juli—Sept. 1911 | — | 443,60 | 1/VII | 474,00 | 7/VII | 418,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 450,82 | 24/XI | 468,25 | 2/X | 420,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 551,01 | 23/II •) | 597,00 | 2/I | 471,60 |
| | April—Juni „ | — | 679,72 | 14/V | 825,00 | 1/IV | 587,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 727,95 | 4/IX | 765,00 | 10/VII | 705,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 611,33 | 1/X | 707,00 | 19/XII | 559,50 |
| Vorwärts Biel Sp. | Juli—Sept. 1911 | 10 | 55,39 | 15/VII | 57,90 | 1/VII•) | 52,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 7 | 47,71 | 2/X •) | 53,00 | 15/XII•) | 44,25 |
| | Jan.—März 1912 | 3 | 52,66 | 9/I | 56,50 | 2/I | 49,50 |
| | April—Juni „ | 1 | 51,80 | 4/IV •) | 55,75 | 29/VI | 47,00 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 47,38 | 28/VIII | 50,75 | 11/IX | 39,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 5 | 41,10 | 1/X •) | 44,00 | 24/XII | 38,10 |
| †Wanderer Werke | Juli—Sept. 1911 | — | 457,22 | 22/VII | 470,25 | 9/IX | 438,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 457,49 | 9/XII | 510,00 | 2/X | 417,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 435,72 | 4/I •) | 505,00 | 6/III | 378,00 |
| | April—Juni „ | — | 422,80 | 21/VI | 454,75 | 2/IV | 387,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 459,70 | 24/IX | 475,50 | 17/VII •) | 445,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 409,61 | 5/X | 433,00 | 14/X | 388,00 |
| Wasserw. Gelsenk. | Juli—Sept. 1911 | — | 203,69 | 1/VIII | 206,90 | 15/IX •) | 200,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 203,95 | 30/XI | 210,00 | 21/X | 198,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 198,51 | 2/I •) | 204,00 | 5/III | 191,00 |
| | April—Juni „ | — | 199,50 | 11/V | 202,00 | 15/IV •) | 198,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 202,68 | 15/VIII | 208,50 | 1/VII | 199,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 195,28 | 2/X •) | 201,60 | 30/X | 190,25 |
| Wenderoth phrm. | Juli—Sept. 1911 | — | 108,78 | 3/VII | 115,90 | 30/IX | 101,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 100,41 | 15/XII | 111,75 | 2/XI | 93,25 |
| | Jan.—März 1912 | — | 111,66 | 16/I | 116,60 | 8/III •) | 107,90 |
| | April—Juni „ | 1 | 109,20 | 2/IV •) | 112,60 | 19/VI •) | 103,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 104,00 | 3/VII | 107,50 | 26/VII | 101,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 94,34 | 1/X •) | 103,00 | 21/XII | 89,50 |
| Lud. Wessel Porz. | Juli—Sept. 1911 | — | 87,28 | 4/VII | 92,10 | 30/IX | 81,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 82,64 | 23/XI | 88,25 | 10/X | 76,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 84,00 | 3/I | 90,00 | 26/III | 77,00 |
| | April—Juni „ | — | 77,11 | 4/IV | 80,00 | 22/V | 73,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 81,32 | 8/VIII | 84,00 | 1/VII | 76,10 |
| | Okt.—Dez „ | — | 75,47 | 1/X •) | 80,10 | 31/XII | 71,00 |
| Westerregl. Alcal. | Juli—Sept. 1911 | — | 206,21 | 1/VII•) | 213,00 | 30/IX | 195,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 202,88 | 21/XI | 212,00 | 3/X •) | 195,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 194,28 | 4/I | 201,30 | 11/III | 188,00 |
| | April—Juni „ | — | 193,05 | 2/IV | 196,00 | 18/V | 190,50 |
| | Juli—Sept „ | — | 208,92 | 14/IX | 230,25 | 10/VII | 191,50 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 210,60 | 4/X •) | 223,50 | 16/XII | 200,00 |
| Westf. Draht Hamm | Juli—Sept. 1911 | — | 158,90 | 6/VII•) | 160,75 | 4/IX •) | 155,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 159,33 | 16/XII•) | 161,75 | 6/X •) | 157,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 158,55 | 3/I •) | 161,75 | 11/III •) | 155,00 |
| | April—Juni „ | — | 160,85 | 22/VI •) | 167,75 | 23/IV | 156,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 164,08 | 10/VII | 166,75 | 23/VIII•) | 160,25 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 165,06 | 4/XI | 171,80 | 2/X •) | 160,00 |
| † Westf. Draht-Langendr. | Juli—Sept. 1911 | — | 194,84 | 18/VII•) | 207,00 | 4/IX •) | 173,50 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 191,40 | 20/XI | 218,00 | 2/X •) | 180,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 168,91 | 4/I •) | 188,25 | 5/III | 156,25 |
| | April—Jan. „ | — | 160,20 | 11/IV | 179,70 | 28/VI | 143,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 141,36 | 3/VII | 146,25 | 1/VII •) | 140,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 127,98 | 7/X | 139,50 | 16/XII •) | 115,10 |
| Westf. Kupfer | Juli—Sept. 1911 | — | 107,31 | 3/VII•) | 112,50 | 11/IX | 100,10 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 103,99 | 24/XI | 110,00 | 2/X | 98,00 |
| | Jan.—März 1912 | 9 | 104,64 | 29/III | 109,80 | 6/III | 98,00 |
| | April—Juni „ | 1 | 110,74 | 18/V | 115,60 | 13/IV | 103,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 112,67 | 23/VIII | 118,25 | 1/VII | 105,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 109,22 | 4/X | 117,00 | 16/XII | 102,00 |
| Westf. Stahlw. | Juli—Sept. 1911 | — | 63,28 | 12/VIII | 68,40 | 5/VII•) | 54,90 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 62,61 | 23/XI | 68,50 | 2/X •) | 60,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 62,75 | 2/I | 68,00 | 19/III •) | 58,00 |
| | April—Juni „ | — | 57,01 | 13/IV | 64,00 | 25/VI •) | 50,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 54,55 | 28/IX | 63,80 | 12/VII | 51,30 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 53,49 | 4/X | 61,00 | 19/XII •) | 47,00 |
| Westf. Bodenges. zgz. 450 M. M. p. St. | Juli—Sept. 1911 | — | 647,58 | 1/VII | 700,00 | 30/IX | 570,00 |
| | Okt.—Dez „ | — | 621,89 | 21/XI | 675,00 | 10/X | 580,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 609,83 | 2/I | 660,00 | 7/III •) | 580,00 |
| | April—Juni „ | — | 611,11 | 4/IV | 619,00 | 13/VI •) | 598,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 598,20 | 1/VII | 615,00 | 30/VII •) | 585,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 3 | 575,99 | 30/XII | 595,00 | 20/XII •) | 560,00 |
| Wickrath, Leder | Juli—Sept. 1911 | — | 191,95 | 21/VII | 198,00 | 30/IX | 187,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 190,00 | 13/X •) | 187,90 | 15/XI | 171,10 |
| | Jan.—März 1912 | — | 177,68 | 5/I | 184,00 | 2/I | 172,75 |
| | April—Juni „ | — | 173,52 | 23/IV | 177,00 | 21/VI | 169,75 |
| | Juli—Sept „ | — | 178,32 | 20/VII | 185,75 | 9/IX | 174,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 179,89 | 22/XI •) | 183,50 | 29/XI | 178,00 |
| Wittener Glash | Juli—Sept. 1911 | — | 101,38 | 5/VIII•) | 108,25 | 9/IX •) | 96,00 |
| | Okt.—Dez. „ | 1 | 103,57 | 16/XII | 117,50 | 5/X | 96,75 |
| | Jan.—März 1912 | — | 116,22 | 7/II •) | 124,00 | 13/III | 108,50 |
| | April—Juni „ | — | 102,58 | 1/IV | 112,90 | 15/VI | 96,00 |
| | Juli—Sept. „ | 2 | 102,71 | 7/IX | 111,50 | 6/VII | 95,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 101,95 | 7/X | 109,50 | 30/X | 98,10 |
| Wittener Gussst. | Juli—Sept. 1911 | — | 196,21 | 17/VII | 206,75 | 9/IX | 182,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 193,25 | 13/XII•) | 203,00 | 19/X | 183,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 195,08 | 2/I | 202,50 | 6/III | 188,00 |
| | April—Juni „ | — | 192,57 | 9/IV •) | 198,50 | 13/VI | 186,25 |
| | Juli—Sept. „ | — | 192,95 | 23/IX | 207,50 | 1/VII | 180,25 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 188,55 | 8/X | 199,00 | 18/XII | 178,10 |
| Wittener Stahlröhr | Juli—Sept. 1911 | — | 259,71 | 12/VIII | 272,50 | 4/IX | 232,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 261,71 | 20/XI | 286,00 | 27/X | 237,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 249,71 | 25/I | 275,10 | 22/III | 199,00 |
| | April—Juni „ | — | 196,77 | 9/IV | 212,25 | 27/IV | 185,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 215,42 | 25/VII •) | 225,90 | 2/VII | 192,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 204,74 | 27/XII | 218,50 | 27/XI | 191,00 |
| Zellstoff-Verein abg. Nr. 1—1315 | Juli—Sept 1911 | — | 121,81 | 9/VIII | 125,80 | 4/IX | 115,75 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 118,81 | 20/XI | 124,50 | 16/XI | 114,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 114,52 | 9/I | 121,90 | 26/III | 90,00 |
| | April—Juni „ | — | 89,40 | 13/IV •) | 95,70 | 7/V | 78,10 |
| | Juli—Sept. „ | — | 90,84 | 9/VII | 95,00 | 1/VII | 86,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 79,85 | 7/X | 89,00 | 19/XII | 71,10 |
| Zellstoff Waldhof | Juli—Sept. 1911 | — | 255,99 | 8/VIII | 262,75 | 29/IX | 248,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 257,85 | 20/XI | 267,00 | 3/X | 246,00 |
| | Jan.—März 1912 | — | 248,65 | 3/II | 256,90 | 1/III | 240,00 |
| | April—Juni „ | — | 236,01 | 1/IV | 244,25 | 13/IV | 230,00 |
| | Juli—Sept. „ | — | 241,11 | 2/VIII | 247,50 | 1/VII •) | 230,00 |
| | Okt.—Dez. „ | — | 231,81 | 7/X | 240,75 | 14/X | 227,00 |

## Obligationen industrieller Gesellschaften.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Dtsch.-Atlant. Teleg. rz. 100 unkv. 12 | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 96,83 | 6/VII•) | 97,50 | 19/IX | 95,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 7 | 96,09 | 28/XII•) | 98,00 | 9/XI | 94,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 3 | 97,10 | 8/I | 99,25 | 16/III | 95,00 |
| | April—Juni | „ | 5 | 95,42 | 15/IV •) | 96,50 | 14/VI | 94,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 10 | 95,37 | 24/VIII •) | 96,25 | 5/VII | 94,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 93,99 | 1/X | 96,10 | 9/XI •) | 93,00 |
| 4% Act.-G. f. Mont.-Ind. rz. 102 | Juli—Sept. | 1911 | 60 | 95,84 | 16/IX •) | 96,00 | 1/VII ) | 95,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 92,33 | 2/X | 96,20 | 13/XII | 90,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 4 | 91,40 | 12/III •) | 92,50 | 2/I •) | 90,50 |
| | April—Juni | „ | 41 | 92,12 | 24/VI | 92,75 | 2/V •) | 91,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 23 | 92,68 | 28/VIII•) | 93,00 | 20/VIII •) | 91,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 30 | 92,86 | 1/X •) | 93,00 | 18/XI •) | 92,00 |
| 4% Allg. Elektr.-G. I—V | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 98,36 | 12/VII .) | 99,90 | 29/IX | 95,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 97,84 | 27/X ) | 98,60 | 2/X | 95,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 97,84 | 22/I •) | 98,90 | 13/III | 96,60 |
| | April—Juni | „ | 1 | 96,94 | 2/IV •) | 98,75 | 3/VI | 95,25 |
| | Juli—Sept. | „ | 5 | 96,87 | 8/VIII | 98,90 | 28/IX | 95,30 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 94,35 | 2/X | 96,00 | 27/XII | 93,10 |

† Bei den Aktien „Vogtl. Maschin." fand die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar: am 2. Juli 1911 mit 50% bz. G.; ferner bei den Aktien „Wanderer Werke" im Februar 1912, am 7. mit 110% bz. G., am 8. mit 105,80% bz., am 9. mit 110% bz. G.; ferner bei den Aktien „Westfäl Draht-Langendr." im Februar 1912, am 1. mit 5% bz. G., am 2. mit 3% bz. G. und am 3. mit 1,50% bz.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

•) Der Kurs an den mit •) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Berliner Elektr.-W. konv. rz.100 | Juli—Sept. | 1911 | 4 | 98,16 | 25/VII | 99.40 | 30/VII | 95,50 |
| | Okt.—Des | „ | 5 | 97,15 | 29/XI ·) | 97,90 | 2/X | 95,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 6 | 97,38 | 25/I | 98,25 | 22/III | 96,40 |
| | April—Juni | „ | 6 | 96,93 | 1/V | 98,50 | 26/VI | 95,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 5 | 96,31 | 8/VIII ·) | 98,00 | 28/IX | 94,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | 16 | 94,04 | 9/X ·) | 95,20 | 18/XII | 92,60 |
| 5% Dtsch. Uebers. Elekt. II. rz. 103 | Juli—Sept. | 1911 | 27 | 104.58 | 1/VII | 105,80 | 22/IX | 103,20 |
| | Okt—Dez. | „ | 38 | 104,24 | 5/XII | 104,90 | 19/XII | 103,60 |
| | Jan.—März | 1912 | 37 | 104,54 | 7/II ·) | 105,50 | 29/III | 103.50 |
| | April—Juni | „ | 39 | 104,24 | 30/IV | 105,20 | 31/V | 103,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 48 | 104,38 | 11/VII | 105,50 | 27/IX | 103,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 41 | 102,80 | 1/X ·) | 103,90 | 16/XII ·) | 102,00 |
| 3½% Donnersmarckhütte rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 3 | 96,15 | 1/VII ·) | 96,50 | 15/IX | 95,80 |
| | Okt.—Dez. | „ | 15 | 96,15 | 2/X | 96,50 | 22/XII | 95,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 52 | 96,02 | 4/1 ·) | 96,50 | 9/III ·) | 95,50 |
| | April—Juni | „ | 48 | 95,45 | 1/V ·) | 96,00 | 23/IV ·) | 94,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 58 | 96.10 | 17/VII ·) | 96,70 | 21/VII ·) | 95,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 33 | 95,20 | 4/X | 96,80 | 10/KII ·) | 94,00 |
| 4% Donnersmarckhütte rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 5 | 98,28 | 3/VII ·) | 99,00 | 27/IX ·) | 97,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 10 | 97,51 | 30/XII | 98,10 | 19/X | 96,80 |
| | Jan.—März | 1912 | 62 | 98,69 | 10/I | 99,10 | 5/III | 98,50 |
| | April—Juni | „ | 33 | 96,16 | 25/IV ·) | 96,50 | 29/V | 95,25 |
| | Juli—Sept. | „ | 53 | 95,75 | 24/IX | 97,40 | 10/IX | 95,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | 69 | 94,50 | 7/XII ·) | 94,50 | 7/XII ·) | 94,50 |
| 4½% Dortmund. Union rz. 100 | Juli—Sept | 1911 | — | 100,24 | 1/VII | 100,50 | 2/IX ·) | 100,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 101,31 | 27/XII ·) | 100,90 | 12/X ·) | 100,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 100,33 | 11/I | 100,90 | 2/I ·) | 100,00 |
| | April—Juni | „ | — | 99,96 | 20/VI ·) | 100,30 | 6/VI ·) | 99,50 |
| | Juli—Sept | „ | 7 | 99,35 | 1/VII | 100,00 | 9/VIII ·) | 98,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 98,13 | 8/X ·) | 99,75 | 26/XI ·) | 97,00 |
| 4% Dortmund. Union rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 44 | 98,76 | 15/VII | 99,90 | 7/IX | 97,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 8 | 9871, | 29/XII ·) | 100,50 | 10/X ·) | 98,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 99,14 | 18/III ·) | 98,00 | 2/I | 101,00 |
| | April—Juni | „ | — | 96,39 | 2/V | 99,10 | 28/VI | 97,25 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 97,95 | 31/VIII | 98,75 | 4/VII ·) | 97,00 |
| | Okt—Dez. | „ | 27 | 96,83 | 10/X | 98,10 | 18/XI ·) | 95,50 |
| 4½% Elekt.-Lieferungsg-Ges. rz. 105 | Juli—Sept | 1911 | 33 | 103,59 | 5/VIII | 104,25 | 1/IX | 102,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 16 | 103,10 | 23/XII ·) | 103,90 | 20/X | 101,75 |
| | Jan.—März | 1912 | 30 | 103,88 | 2/I | 104,25 | 27/III | 102,10 |
| | April—Juni | „ | 29 | 102,28 | 26/IV ·) | 103,00 | 18/V ·) | 101,80 |
| | Juli—Sept. | „ | 22 | 101,33 | 3/VII ·) | 102,00 | 3/VIII ·) | 100,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 19 | 100,40 | 7/X | 101,50 | 2/XI | 99,70 |
| 4% Gelsenkirchen Berg. 93 rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 9 | 98,78 | 13/VII ·) | 99,50 | 5/IX | 97,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 98,61 | 11/X | 99,30 | 2/X ·) | 98,00 |
| | Jan.—März | 1910 | 36 | 98,90 | 6/III ·) | 100,00 | 15/I ·) | 98,00 |
| | April—Juni | „ | 39 | 99,82 | 1/IV ·) | 100,00 | 1/V ·) | 99,25 |
| | Juli—Sept. | „ | 4 | 98,07 | 5/VII | 98,90 | 29/VIII ·) | 97,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 12 | 97,59 | 22/X | 97,80 | 2/X ·) | 97,50 |
| 4% Gelsenkirchen Berg. 1905 rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 95,65 | 3/VII | 97,00 | 12/IX ·) | 95.00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 94,77 | 29/XII ·) | 95,75 | 18/XI ·) | 94,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 95,27 | 3/I ·) | 95,80 | 26/III ·) | 94,50 |
| | April—Juni | „ | — | 94,97 | 17/V ·) | 95,70 | 15/IV ·) | 94,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 94,08 | 1/VII | 95,50 | 25/IX | 92,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 92 85 | 8/X | 94,25 | 19/XII ·) | 92,00 |
| 4% Ges. f. elekt. Untern. rz. 103 | Juli—Sept. | 1911 | 4 | 97,89 | 5/VII ·) | 98,20 | 6/IX | 97,40 |
| | Okt—Dez. | „ | 24 | 97,03 | 21/X | 98,25 | 12/XII ·) | 95,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 25 | 95,80 | 10/II | 96,70 | 20/I | 94,70 |
| | April—Juni | „ | 19 | 94,72 | 4/IV ·) | 95,50 | 26/VI | 93,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 30 | 94,48 | 30/IX | 95,50 | 1/VII | 92,60 |
| | Okt—Dez. | „ | 8 | 93,91 | 4/X | 96,00 | 21/XII | 91,00 |
| 4½% Ges. f. elekt. Untern. rz. 103 | Juli—Sept. | 1911 | — | 102,41 | 10/VIII | 103,00 | 29/IX ·) | 101,50 |
| | Okt—Dez. | „ | 1 | 101,98 | 11/X | 103,00 | 19/XII ·) | 101,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 4 | 101,88 | 13/II | 102,70 | 30/III | 101,20 |
| | April—Juni | „ | 3 | 101,63 | 18/IV | 102,50 | 29/V | 100,60 |
| | Juli—Sept. | „ | 12 | 101,42 | 18/VII ·) | 102,00 | 28/VIII | 100,30 |
| | Okt.—Dez. | „ | 19 | 99,81 | 7/X | 101,80 | 20/XII | 97,50 |
| 4% Harpener Bergb. ank. 11 rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 16 | 96,64 | 24/VII | 97,80 | 2/IX ·) | 95,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 12 | 96,64 | 25/XI | 98,00 | 24/X ·) | 95,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 15 | 96,44 | 11/I | 97,75 | 26/I | 95,00 |
| | April—Juni | „ | 31 | 94,63 | 20/V | 96,60 | 20/VI | 92,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 13 | 93,31 | 9/VII ·) | 93,80 | 2/VIII ·) | 92,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 35 | 93,70 | 15/XI | 95,50 | 16/X | 92,00 |
| 4% Henckel Benthen rz. 102 | Juli—Sept. | 1911 | 16 | 98,18 | 3/VII ·) | 98,90 | 20/IX ·) | 97,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 7 | 98,32 | 8/XI ·) | 98,50 | 3/X ·) | 97,80 |
| | Jan.—März | 1912 | 11 | 98,17 | 20/I | 98,75 | 29/I | 97,00 |
| | April—Juni | „ | 5 | 97,94 | 3/IV ·) | 98,20 | 2/V ·) | 96,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 52 | 97,87 | 28/VII ·) | 98,00 | 13/VII ·) | 97,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 53 | 97,90 | 15/XI ·) | 98,00 | 31/XII | 95,75 |
| 4% Hörder Bergwerk rz. 103 | Juli—Sept. | 1911 | 7 | 99,39 | 7/VIII ·) | 100,50 | 29/IX | 98,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 98,97 | 19/XII ·) | 100,75 | 2/X ·) | 98,25 |
| | Jan.—März | 1912 | 29 | 99,12 | 9/I | 100,75 | 26/II ·) | 98,60 |
| | April—Juni | „ | 2 | 97,22 | 1/IV ·) | 99,10 | 29/IV | 97,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 7 | 97,47 | 16/IX ·) | 98,25 | 30/VII ·) | 95,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 32 | 97,34 | 27/XII ·) | 100,00 | 4/X | 96,30 |
| 4% Fr. Krupp 1893 rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 10 | 99,88 | 19/VII ·) | 100,25 | 14/IX ·) | 98,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 98,82 | 11/X ·) | 99,50 | 2/XI | 98,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 3 | 99,14 | 7/II | 100,00 | 12/III | 97,50 |
| | April—Juni | „ | 13 | 99,03 | 24/VI | 100,50 | 30/V | 97,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 28 | 98,39 | 2/VII ·) | 100,50 | 7/IX | 97,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | 7 | 97,86 | 31/X ·) | 98,50 | 16/X | 95,50 |

·) Der Kurs an den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Laurahütte unk. 10 rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 10 | 97,54 | 13/VII ·) | 98,10 | 21/IX ·) | 96,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 97,25 | 12/X ·) | 97,75 | 28/XII | 96,30 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 96,49 | 11/I | 97,70 | 23/II ·) | 96,00 |
| | April—Juni | „ | 4 | 95,78 | 13/VI | 96,30 | 27/VI | 94,75 |
| | Juli—Sept. | „ | 8 | 95,30 | 20/VII ·) | 96,30 | 6/VII ·) | 94,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 93,90 | 26/X | 96,10 | 5/XII | 92,00 |
| 3½% Laurahütte rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 6 | 91,73 | 16/VIII | 92,30 | 23/IX | 90,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 89,76 | 6/X ·) | 91,10 | 19/XII | 89,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 1 | 89,48 | 3/I | 90,30 | 21/II ·) | 89,00 |
| | April—Juni | „ | 1 | 89,26 | 13/IV ·) | 90,00 | 10/IV | 88,50 |
| | Juli—Sept. | „ | 9 | 89,25 | 2/IX ·) | 90,25 | 16/IX | 88,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 20 | 87,29 | 1/X ·) | 89,50 | 15/X ·) | 86,00 |
| 4% Ludw. Löwe & Co. rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 17 | 98,77 | 15/VIII ·) | 99,25 | 6/IX | 96,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 5 | 98,04 | 3/X | 99.40 | 7/X1 | 96,25 |
| | Jan.—März | 1912 | 3 | 98,04 | 4/III ·) | 98,90 | 22/III | 96,25 |
| | April—Juni | „ | 17 | 98,06 | 17/IV ·) | 99,00 | 17/VI | 96,30 |
| | Juli—Sept. | „ | 10 | 97,62 | 6/IX ·) | 98,10 | 27/VII | 96,30 |
| | Okt.—Dez. | „ | 16 | 97,79 | 5/X ·) | 99,50 | 31/XI ·) | 95,50 |
| 4% Oberschl. Kokswerke rz. 104 | Juli—Sept. | 1911 | 37 | 100,63 | 7/VIII | 102,00 | 5/IX ·) | 99,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 59 | 99,55 | 24/X | 100,00 | 2/XI ·) | 99,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 9 | 98,96 | 24/I | 100,30 | 29/I | 98,50 |
| | April—Juni | „ | 1 | 97,75 | 19/IV ·) | 98,80 | 27/VI ·) | 96,75 |
| | Juli—Sept. | „ | 9 | 97,41 | 15/VII ·) | 98,50 | 2/VIII ·) | 96,25 |
| | Okt—Dez | „ | 5 | 96,16 | 4/X ·) | 98,00 | 23/XII ·) | 95,50 |
| 4% Patzenhofer Brauerei 1—2 rz 103 | Juli—Sept. | 1911 | 41 | 100,37 | 12/IX | 101,50 | 6/VII | 98,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 47 | 101,24 | 9/XI | 103,10 | 30/XII | 100,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 7 | 99,59 | 2/I ·) | 100,50 | 15/I | 98,00 |
| | April—Juni | „ | 17 | 99,06 | 13/V ·) | 100,50 | 4/VI ·) | 98,25 |
| | Juli—Sept. | „ | 13 | 98,91 | 13/VII | 99,50 | 27/VII ·) | 98,25 |
| | Oks.—Des. | „ | 24 | 98,34 | 8/X ·) | 99,25 | 4/XI ·) | 98,25 |
| 4% Rhein. Metallwar. rz. 105 | Juli—Sept. | 1911 | 12 | 92,76 | 17/VIII | 94,70 | 12/IX | 91,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 1 | 92,58 | 2/X | 93,50 | 4/X | 92,10 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 92,86 | 1/II ·) | 93,50 | 13/I ·) | 92,00 |
| | April—Juni | „ | 7 | 92,32 | 27/IV | 93,20 | 1/VI | 90,75 |
| | Juli—Sept. | „ | 3 | 92,16 | 19/VII ·) | 93,10 | 28/VIII ·) | 91,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 7 | 90,31 | 3/X | 92,25 | 6/XII ·) | 89,00 |
| 4% Schalker Gruben 1898 rz. 102 | Juli—Sept. | 1911 | 40 | 97,22 | 31/VII ·) | 98,50 | 18/IX ·) | 95,20 |
| | Okt.—Des. | „ | 23 | 96,50 | 1/XII ·) | 98,00 | 16/X ·) | 95,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 25 | 97,24 | 20/I ·) | 99,00 | 1/III ·) | 96,10 |
| | April—Juni | „ | 32 | 96,41 | 19/IV | 98,75 | 24/VI | 94,60 |
| | Juli—Sept | „ | 58 | 94,90 | 19/IX ·) | 95,50 | 3/IX | 94,25 |
| | Okt—Dez | „ | 61 | 95,22 | 10/X | 96,00 | 12/XII | 94,75 |
| 4% Schultheiss Brauerei konv. 92 rz. 105 | Juli—Sept. | 1911 | 56 | 100,66 | 12/VII ·) | 102,00 | 11/VIII ·) | 100,00 |
| | Okt—Dez. | „ | 41 | 101,06 | 2/XI | 102,00 | 10/X | 99,60 |
| | Jan.—März | 1912 | 48 | 101,71 | 1/II ) | 102,70 | 19/II ·) | 100,60 |
| | April—Juni | „ | 70 | 100,90 | 3/IV | 101,10 | 23/VI | 100,70 |
| | Juli—Sept. | „ | 61 | 101,26 | 16/VIII ·) | 101,70 | 15/VII ·) | 100,70 |
| | Okt—Dez. | „ | 56 | 100,87 | 30/XII | 101,70 | 5/XI ·) | 100,70 |
| 4½% Siemens Elekt. Betr. rz. 103 | Juli—Sept. | 1911 | 32 | 101,84 | 1/VII ·) | 102,60 | 29/VIII | 100,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 7 | 101,66 | 21/XII ·) | 102,50 | 10/X | 100,10 |
| | Jan.—März | 1912 | 6 | 102,07 | 10/I ·) | 102,75 | 2/II | 101,40 |
| | April—Juni | „ | 16 | 101,66 | 1/V | 103,40 | 8/VI ·) | 100,50 |
| | Juli—Sept | „ | 27 | 100,29 | 4/VII | 101,50 | 8/VIII ·) | 99,25 |
| | Okt.—Dez | „ | 6 | 99,49 | 9/X ·) | 100,25 | 23/XI | 97,75 |
| 4% Siemens & Halske rz. 98 | Juli—Sept. | 1911 | 15 | 99,27 | 7/VIII ·) | 100,25 | 2/IX | 97,25 |
| | Okt.—Dez. | „ | 7 | 99,01 | 24/X ·) | 99,50 | 11/XII ·) | 98,25 |
| | Jan.—März | 1912 | 4 | 98,49 | 31/I | 99,70 | 4/III | 97,00 |
| | April—Juni | „ | 7 | 97,08 | 3/IV ·) | 98,75 | 19/VI | 95,60 |
| | Juli—Sept | „ | 12 | 96,01 | 10/VII | 97,20 | 14/IX ·) | 94,75 |
| | Okt.—Dez. | „ | 9 | 96,24 | 1/X | 96,90 | 19/XII ·) | 92,00 |
| 4½% Siemens-Schuckert unk. 12 rz. 103 | Juli—Sept. | 1911 | 1 | 103,14 | 10/VII ·) | 103,90 | 26/IX ·) | 102,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 102,51 | 29/XII ) | 102,75 | 2/X ·) | 102,50 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 102,62 | 12/II | 103,20 | 7/III ) | 101,80 |
| | April—Juni | „ | — | 102,05 | 3/IV | 103,40 | 12/VI ) | 101,00 |
| | Juli—Sept. | „ | — | 101,76 | 7/VIII ·) | 102,50 | 6/IX | 101,00 |
| | Okt—Dez. | „ | — | 100,29 | 1/X ·) | 102,00 | 17/X ·) | 100,00 |
| 4% Stolberg. Zink rz. 102 | Juli—Sept. | 1911 | 8 | 95,66 | 18/IX ·) | 96,70 | 1/VII ·) | 93,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 3 | 95,94 | 26/X | 96,25 | 30/XII | 93,50 |
| | Jan.—März | 1912 | 6 | 95,23 | 9/I ·) | 96,00 | 13/III ·) | 94,25 |
| | April—Juni | „ | 8 | 93,98 | 29/V ·) | 95,25 | 16/IV ·) | 93,10 |
| | Juli—Sept. | „ | 9 | 94,24 | 22/VII | 94,90 | 26/IX | 91,10 |
| | Okt—Dez. | „ | 5 | 92,93 | 31/XII | 95,00 | 3/X | 91,00 |
| 4½% Zellstoff Waldhof rz. 102 | Juli—Sept. | 1911 | 29 | 100,76 | 26/VII | 101,10 | 21/VII ) | 100,25 |
| | Okt—Dez. | „ | 14 | 100,80 | 9/XI ·) | 101,20 | 3/X ·) | 100,30 |
| | Jan.—März | 1912 | 6 | 101,43 | 18/I | 102,90 | 11/III | 99,50 |
| | April—Juni | „ | 7 | 100,86 | 26/IV ·) | 101,30 | 2/IV | 100,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 12 | 100,91 | 12/VIII | 101,25 | 2/VIII ·) | 100,60 |
| | Okt.—Dez. | „ | 49 | 98,66 | 2/X | 101,10 | 21/XII ·) | 97,50 |
| 4% Elektr. Unt. Zürich 1 St.=810 M. rz. 103 | Juli—Sept. | 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt—Dez. | „ | 74 | 98,00 | 30/XII | 98,00 | 30/XII | 98,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 74 | 96,95 | 26/I | 97,90 | 26/III | 96,00 |
| | April—Juni | „ | 71 | 95,80 | 9/IV | 95,80 | 9/IV | 95,80 |
| | Juli—Sept. | „ | 69 | 94,85 | 9/VIII | 95,50 | 24/IX | 94,10 |
| | Okt.—Dez. | „ | 75 | 94,00 | 31/XII | 94,00 | 31/XII | 94,00 |

·) Der Kurs an den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in % des Nominalwerts | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in % des Nominalwerts | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in % des Nominalwerts |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5% Haidar Pascha-Hafen 1 St.=408 M rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. | „ | 8 | 101,47 | 6/XI ·) | 101,75 | 10/X ·) | 101,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 30 | 101,61 | 20/II ·) | 102,50 | 8/II | 100,90 |
| | April—Juni | „ | 16 | 101,94 | 10/VI ·) | 102,50 | 3/VI ·) | 101,25 |
| | Juli—Sept. | „ | 26 | 101,32 | 28/VII ·) | 101,60 | 24/VII ·) | 101,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 28 | 100,16 | 1/X ·) | 101,50 | 14/XI | 99,50 |
| 4½% Naphta Prod. Nobel rz. 100 | Juli—Sept. | 1911 | — | 100,37 | 2/IX ·) | 100,90 | 1/VII | 100,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 100,50 | 18/X ·) | 101,40 | 14/XI ·) | 100,00 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 100,34 | 11/I ·) | 100,10 | 12/III ·) | 99,50 |
| | April—Juni | „ | — | 99,82 | 17/IV ·) | 100,20 | 6/VI | 99,40 |
| | Juli—Sept | „ | — | 99,88 | 3/IX ·) | 100,25 | 1/VII ·) | 99,50 |
| | Okt.—Dez. | „ | 2 | 100,03 | 8/X | 101,50 | 13/XII | 98,50 |
| 5% Steaua-Romana I—III 1 St.=500 M. rz. 105 | Juli—Sept. | 1911 | 3 | 105,00 | 22/VII ·) | 105,50 | 21/IX ·) | 104,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | — | 104,67 | 5/X ·) | 105,10 | 25/X ·) | 104,10 |
| | Jan.—März | 1912 | — | 104,89 | 6/I ·) | 105,50 | 11/III ·) | 104,00 |
| | April—Juni | „ | 5 | 104,66 | 16/IV ·) | 105,00 | 21/V ·) | 104,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 5 | 104,54 | 6/IX | 105,25 | 31/VII | 103,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 4 | 102,40 | 2/X | 104,50 | 17/XII ·) | 101,00 |

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in M. | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in M. | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in M. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Versicherungs-Aktien.** | | | | | | | | |
| Allianz | Juli—Sept. | 1911 | 67 | 1719,17 | 18/VII | 1760,00 | 15/VIII | 1700,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 48 | 1737,26 | 8/XI | 1775,00 | 20/X | 1690,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 49 | 1736,67 | 28/II | 1800,00 | 4/I ·) | 1690,00 |
| | April—Juni | „ | 24 | 1797,08 | 11/VI ·) | 1835,00 | 2/IV | 1700,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 74 | 1698,40 | 9/VII | 1725,00 | 23/IX | 1685,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 73 | 1688,33 | 31/XII | 1690,00 | 2/X ·) | 1680,00 |

·) Der Kurs an den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Vergleichsperioden (Vierteljahre) | | Zahl d. Börsentage, an denen d. Kurs d. Papiers gestrichen war | Durchschnittskurs in M. | Höchster Kurs: Datum | Höchster Kurs: in M. | Niedrigster Kurs: Datum | Niedrigster Kurs: in M. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Berlinische Feuer-Vers. | Juli—Sept. | 1911 | 73 | 4183,33 | 10/VII | 4220,00 | 21/IX | 4080,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 66 | 4025,00 | 19/XII ·) | 4050,00 | 24/X ·) | 4025,00 |
| | April—Juni | „ | 50 | 3810,00 | 8/II | 3850,00 | 14/II ·) | 3800,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 74 | 3684,00 | 10/VIII | 3775,00 | 19/VI | 3650,00 |
| | Okt.—Dez | „ | 72 | 3731,25 | 20/XII ·) | 3775,00 | 11/X | 3680,00 |
| Colonia, Feuer-V. Cöln | Juli—Sept. | 1911 | 76 | 8000,00 | 16/VIII | 8200,00 | 11/IX ·) | 7960,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 70 | 7940,00 | 17/XI ·) | 8000,00 | 10/X ·) | 7900,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 73 | 7580,00 | 29/II | 7600,00 | 8/I ·) | 7570,00 |
| | April—Juni | „ | 66 | 7733,33 | 3/VI ·) | 7850,00 | 21/V ·) | 7400,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 79 | — | — | — | — | — |
| | Okt.—Dez. | „ | 73 | 7800,00 | 4/XII ·) | 7800,00 | 4/XII ·) | 7800,00 |
| Magdeburger Feuer-V.-G. | Juli—Sept. | 1911 | 35 | 5161,91 | 1/VII | 5600,00 | 19/IX ·) | 4900,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 25 | 5008,48 | 11/XII | 5150,00 | 25/X ·) | 4900,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 42 | 4859,41 | 8/III | 4950,00 | 4/I ·) | 4700,00 |
| | April—Juni | „ | 25 | 4912,06 | 27/VI | 5000,00 | 24/IV | 4680,00 |
| | Juli—Sept | „ | 28 | 5149,90 | 6/VIII ·) | 5250,00 | 1/VII ·) | 5000,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 30 | 4914,24 | 1/X ·) | 5000,00 | 6/XI | 4800,00 |
| Nordstern, Leb.-V. Berl. | Juli—Sept. | 1911 | 57 | 3537,73 | 23/IX | 3800,00 | 2/IX ·) | 3500,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 59 | 3730,00 | 21/XI | 3800,00 | 4/X ·) | 3700,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 63 | 3571,38 | 8/I | 3740,00 | 24/I ·) | 3525,00 |
| | April—Juni | „ | 37 | 3874,29 | 26/VI ·) | 3925,00 | 1/IV ·) | 3665,00 |
| | Juli—Sept | „ | 74 | 3990,00 | 2/VIII ·) | 4000,00 | 2/VII | 3950,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 66 | 4002,50 | 12/XI | 4025,00 | 5/X ·) | 4000,00 |
| Schlesische Feuer-Vers. für Stück 1500 M. | Juli—Sept. | 1911 | 54 | 2338,80 | 12/VII ·) | 2470,00 | 2/IX | 2200,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 65 | 2164,50 | 25/XI | 2250,00 | 12/XII | 2025,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 68 | 2187,50 | 5/II ·) | 2200,00 | 9/I | 2100,00 |
| | April—Juni | „ | 52 | 2226,25 | 12/VI ·) | 2300,00 | 21/VI | 2140,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 70 | 2186,11 | 3/VIII ·) | 2210,00 | 27/VIII | 2150,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 73 | 2216,67 | 13/XII | 2250,00 | 1/X ·) | 2200,00 |
| Thuringia, Erfurt | Juli—Sept. | 1911 | 66 | 6335,38 | 11/VII | 6560,00 | 18/IX | 6100,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 56 | 6285,53 | 8/XI ·) | 6445,00 | 2/X ·) | 6000,00 |
| | Jan.—März | 1912 | 68 | 5972,50 | 23/III | 6105,00 | 20/III | 5750,00 |
| | April—Juni | „ | 56 | 6185,94 | 30/IV | 6300,00 | 1/IV ·) | 6130,00 |
| | Juli—Sept. | „ | 53 | 6329,48 | 16/VIII | 6460,00 | 2/VIII | 6056,00 |
| | Okt.—Dez. | „ | 60 | 6196,44 | 22/XI ·) | 6250,00 | 13/XI ·) | 5100,00 |

·) Der Kurs mit den mit ·) bezeichneten Tagen hat sich in derselben Vergleichsperiode wiederholt.

Druck von A. W. Hayn's Erben, Berlin und Potsdam.

Digitized by Google

# Statistik

über die

# Kursbewegung an der Berliner Börse notierter marktgängiger Wertpapiere

**Diese Statistik nebst dem ihr zugrunde liegenden Schema ist gemäss § 1 des Gesetzes vom 19. Juni 1901 gegen Nachdruck geschützt.**

## Erstes Halbjahr 1913.

Die Anordnung der Wertpapiere ist die gleiche wie im „Amtlichen Kursblatt der Berliner Fondsbörse". – Der Durchschnittskurs für jedes Wertpapier ergibt sich aus der Zahl seiner Notierungstage.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Wechsel.** | | | | | | |
| Amsterd.-Rottd. 100 Fl. 8 Tg. | Januar | 26 | — | 169,22 | 169,35 | 169,10 |
| | Februar | 24 | — | 168,90 | 169,15 | 168,70 |
| | März | 22 | — | 168,39 | 168,50 | 168,35 |
| | April | 26 | — | 168,74 | 168,80 | 168,55 |
| | Mai | 23 | — | 168,43 | 168,75 | 168,20 |
| | Juni | 24 | — | 168,12 | 168,35 | 168,05 |
| London 1 £ vista | Januar | 26 | — | 20,475 | 20,485 | 20,46 |
| | Februar | 24 | — | 20,478 | 20,49 | 20,455 |
| | März | 22 | — | 20,449 | 20,460 | 20,435 |
| | April | 26 | — | 20,474 | 20,490 | 20,465 |
| | Mai | 23 | — | 20,447 | 20,470 | 20,425 |
| | Juni | 24 | — | 20,431 | 20,45 5 | 20,425 |
| London 1 £ St. 8 Tg | Januar | 26 | — | 20,447 | 20,455 | 20,43 |
| | Februar | 24 | — | 20,449 | 20,455 | 20,435 |
| | März | 22 | — | 20,417 | 20,430 | 20,405 |
| | April | 26 | — | 20,444 | 20,460 | 20,430 |
| | Mai | 23 | — | 20,420 | 20,435 | 20,400 |
| | Juni | 24 | — | 20,400 | 20,410 | 20,390 |
| Madrid u. Barcel. 100 Pes. 14 Tg. | Januar | 14 | 12 | 75,79 | 75,95 | 75,55 |
| | Februar | 12 | 12 | 75,65 | 75,90 | 75,40 |
| | März | 13 | 9 | 74,65 | 75,00 | 74,40 |
| | April | 11 | 15 | 74,71 | 74,85 | 74,60 |
| | Mai | 9 | 14 | 74,68 | 74,75 | 74,60 |
| | Juni | 16 | 8 | 74,48 | 74,70 | 74,30 |
| New York 1 Dollar vista | Januar | 26 | — | 4,1965 | 4,2025 | 4,19 |
| | Februar | 24 | — | 4,1929 | 4,1975 | 4,19 |
| | März | 22 | — | 4,1860 | 4,1875 | 4,1825 |
| | April | 26 | — | 4,1991 | 4,2025 | 4,1925 |
| | Mai | 23 | — | 4,1961 | 4,2000 | 4,1950 |
| | Juni | 24 | — | 4,1913 | 4,1950 | 4,1875 |
| Paris 100 Fr. vista | Januar | 26 | — | 81,267 | 81,35 | 81,20 |
| | Februar | 24 | — | 81,131 | 81,25 | 81,025 |
| | März | 22 | — | 80,963 | 81,050 | 80,900 |
| | April | 26 | — | 81,126 | 81,250 | 81,050 |
| | Mai | 23 | — | 81,115 | 81,225 | 81,050 |
| | Juni | 24 | — | 80,961 | 81,025 | 80,925 |
| Paris 100 Fr. 8 Tg. | Januar | 8 | 18 | 81,263 | 81,275 | 81,25 |
| | Februar | 4 | 20 | 81,10 | 81,15 | 81,05 |
| | März | 5 | 17 | 80,967 | 80,975 | 80,950 |
| | April | 3 | 23 | 81,18 | 81,25 | 81,10 |
| | Mai | 8 | 15 | 81,08 | 81,15 | 81,00 |
| | Juni | 6 | 18 | 80,975 | 81,00 | 80,950 |
| Petersburg 100 R. 8 Tg. | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| Wien 100 Kr. 8 Tg. | Januar | 26 | — | 84,708 | 84,775 | 84,575 |
| | Februar | 24 | — | 84,583 | 84,675 | 84,525 |
| | März | 22 | — | 84,398 | 84,523 | 84,300 |
| | April | 26 | — | 84,815 | 84,925 | 84,625 |
| | Mai | 23 | — | 84,736 | 84,800 | 84,675 |
| | Juni | 24 | — | 84,484 | 84,650 | 84,325 |
| **Deutsche Staats-Papiere.** | | | | | | |
| 4% Deutsche Reichs-Anleihe unk. 18. | Januar | 26 | — | 99,99 | 100,00 | 99,90 |
| | Februar | 24 | — | 99,94 | 100,00 | 99,40 |
| | März | 22 | — | 98,97 | 99,30 | 98,80 |
| | April | 26 | — | 99,58 | 99,80 | 99,30 |
| | Mai | 23 | — | 99,12 | 99,30 | 98,90 |
| | Juni | 24 | — | 98,03 | 98,60 | 97,60 |
| 3½% Deutsche Reichs-Anleihe | Januar | 26 | — | 88,66 | 89,10 | 88,20 |
| | Februar | 24 | — | 88,32 | 88,60 | 87,50 |
| | März | 22 | — | 86,63 | 87,30 | 86,10 |
| | April | 26 | — | 86,81 | 87,00 | 86,40 |
| | Mai | 23 | — | 86,43 | 86,80 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 84,97 | 85,80 | 84,50 |
| 3% Deutsche Reichs-Anleihe | Januar | 26 | — | 78,10 | 78,60 | 77,60 |
| | Februar | 24 | — | 77,49 | 77,80 | 76,75 |
| | März | 22 | — | 75,79 | 76,70 | 75,30 |
| | April | 26 | — | 76,61 | 77,10 | 76,00 |
| | Mai | 23 | — | 76,10 | 76,60 | 75,60 |
| | Juni | 24 | — | 74,76 | 75,50 | 74,20 |
| 4% Preuss. kns. Staffelanleihe v. 1. 4. 18. ab 3¾% v. 1. 4. 23. ab 3½% | Januar | 26 | — | 93,32 | 93,50 | 93,00 |
| | Februar | 24 | — | 92,78 | 93,00 | 92,50 |
| | März | 22 | — | 91,77 | 92,40 | 91,40 |
| | April | 26 | — | 91,28 | 91,60 | 90,75 |
| | Mai | 23 | — | 90,55 | 90,80 | 90,10 |
| | Juni | 24 | — | 89,82 | 90,00 | 89,50 |
| 3½% Preuss. Consolidierte Anleihe | Januar | 26 | — | 88,69 | 89,10 | 88,20 |
| | Februar | 24 | — | 88,36 | 88,70 | 87,50 |
| | März | 22 | — | 86,69 | 87,40 | 86,20 |
| | April | 26 | — | 86,86 | 87,00 | 86,40 |
| | Mai | 23 | — | 86,49 | 86,90 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 84,96 | 85,80 | 84,50 |
| 3% Preuss. Consolidierte Anleihe | Januar | 26 | — | 78,12 | 78,60 | 77,70 |
| | Februar | 24 | — | 77,51 | 77,80 | 76,80 |
| | März | 22 | — | 75,89 | 76,70 | 75,50 |
| | April | 26 | — | 76,67 | 77,10 | 76,00 |
| | Mai | 23 | — | 76,14 | 76,70 | 75,60 |
| | Juni | 24 | — | 74,78 | 75,50 | 74,20 |
| 4% Baden 1901 | Januar | 20 | 6 | 99,46 | 100,00 | 98,70 |
| | Februar | 15 | 9 | 99,23 | 99,80 | 97,60 |
| | März | 11 | 11 | 97,51 | 98,00 | 97,10 |
| | April | 26 | — | 98 01 | 98,80 | 97,25 |
| | Mai | 23 | — | 97,63 | 97,90 | 97,50 |
| | Juni | 24 | — | 96,79 | 97,30 | 96,00 |
| 3½% Baden konv. v. 75, 78, 79, 80 | Januar | 5 | 21 | 93,20 | 93,30 | 93,10 |
| | Februar | 6 | 18 | 92,58 | 93,00 | 92,00 |
| | März | 8 | 14 | 91,46 | 92,00 | 91,10 |
| | April | 10 | 16 | 91,77 | 92,00 | 91,60 |
| | Mai | 7 | 16 | 91,52 | 91,75 | 91,10 |
| | Juni | 3 | 21 | 90,67 | 91,00 | 90,40 |
| 3% Baden 1896 | Januar | 1 | 25 | 81,10 | 81,10 | 81,10 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | 5 | 17 | 80,44 | 81,00 | 80,00 |
| | April | 3 | 23 | 81,13 | 81,25 | 80,90 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 4% Bayern | Januar | 23 | 3 | 99,79 | 100,40 | 99,10 |
| | Februar | 22 | 2 | 99,69 | 99,90 | 99,25 |
| | März | 22 | — | 98,66 | 99,10 | 98,10 |
| | April | 26 | — | 98,21 | 98,40 | 98,10 |
| | Mai | 23 | — | 98,07 | 98,50 | 97,70 |
| | Juni | 23 | 1 | 97,15 | 97,60 | 96,75 |
| 3½% Bayern | Januar | 26 | — | 87,47 | 87,90 | 87,10 |
| | Februar | 24 | — | 86,76 | 87,20 | 86,20 |
| | März | 22 | — | 85,20 | 86,10 | 84,60 |
| | April | 26 | — | 85,35 | 85,70 | 85,00 |
| | Mai | 23 | — | 84,66 | 85,10 | 83,90 |
| | Juni | 24 | — | 83,09 | 83,60 | 82,80 |
| 3% Bayern Eisenb.-Obl. | Januar | 4 | 22 | 77,80 | 78,00 | 77,50 |
| | Februar | 7 | 17 | 77,86 | 78,20 | 77,75 |
| | März | 5 | 17 | 75,75 | 75,75 | 75,75 |
| | April | 20 | 6 | 75,78 | 76,00 | 75,75 |
| | Mai | 6 | 17 | 75,71 | 76,10 | 75,40 |
| | Juni | 3 | 21 | 74,77 | 75,25 | 74,25 |
| 3½% Bremer Anl. 1905 unk. 15. | Januar | 19 | 7 | 86,81 | 87,20 | 86,50 |
| | Februar | 19 | 5 | 86,08 | 86,50 | 85,50 |
| | März | 10 | 12 | 84,62 | 85,00 | 83,90 |
| | April | 13 | 13 | 85,31 | 85,75 | 84,75 |
| | Mai | 17 | 6 | 84,94 | 85,25 | 84,00 |
| | Juni | 19 | 5 | 82,97 | 84,00 | 82,25 |
| 3% Bremer Anl. 1896, 1902 | Januar | 24 | 2 | 75,79 | 76,00 | 75,50 |
| | Februar | 22 | 2 | 75,40 | 75,90 | 75,00 |
| | März | 19 | 3 | 73,89 | 74,90 | 73,00 |
| | April | 23 | 3 | 74,33 | 74,60 | 74,00 |
| | Mai | 21 | 2 | 73,84 | 74,30 | 73,10 |
| | Juni | 19 | 5 | 72,50 | 73,60 | 71,75 |
| 3½% Hamburg. Staats-Rente amort. 1887—04 | Januar | 20 | 6 | 88,20 | 88,75 | 87,60 |
| | Februar | 17 | 7 | 87,40 | 87,80 | 87,00 |
| | März | 13 | 9 | 86,53 | 86,90 | 86,25 |
| | April | 20 | 6 | 87,72 | 88,30 | 86,60 |
| | Mai | 16 | 7 | 86,93 | 87,60 | 86,60 |
| | Juni | 17 | 7 | 85,26 | 86,60 | 84,40 |
| 3% Hamburg. Staats-Rente amort. 1886—02 | Januar | 17 | 9 | 78,28 | 78,60 | 77,80 |
| | Februar | 9 | 15 | 77,74 | 77,80 | 77,70 |
| | März | 13 | 9 | 76,92 | 77,70 | 75,80 |
| | April | 11 | 15 | 77,20 | 77,50 | 76,50 |
| | Mai | 6 | 17 | 77,92 | 78,25 | 77,50 |
| | Juni | 12 | 12 | 75,45 | 77,30 | 74,75 |



Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Preußische Rentenbriefe.** | | | | | | |
| 4 % Kur- u. Nm. (Brdbg.) | Januar | 24 | 2 | 98,35 | 99,10 | 97.60 |
| | Februar | 24 | — | 98,34 | 99,10 | 97,90 |
| | März | 22 | — | 97,79 | 98,00 | 96,50 |
| | April | 26 | — | 97,19 | 97,75 | 96,25 |
| | Mai | 23 | — | 96,18 | 96,60 | 95,75 |
| | Juni | 24 | — | 95,09 | 95,60 | 94,75 |
| 3½ % Kur- u. Nm. (Brdbg.) | Januar | 26 | — | 87,63 | 88,00 | 87,30 |
| | Februar | 24 | — | 87,32 | 87,80 | 87,10 |
| | März | 22 | — | 86,79 | 87,10 | 86,60 |
| | April | 26 | — | 86,87 | 87,10 | 86,50 |
| | Mai | 23 | — | 85,57 | 86,50 | 85,30 |
| | Juni | 24 | — | 84,55 | 85,20 | 84,00 |
| 4 % Pommersche | Januar | 12 | 14 | 98,50 | 98,60 | 98,00 |
| | Februar | 11 | 13 | 98,68 | 98,80 | 98,60 |
| | März | 21 | 1 | 98,06 | 98,60 | 97,25 |
| | April | 21 | 5 | 98,18 | 99,50 | 97,00 |
| | Mai | 23 | — | 97,01 | 98,25 | 96,50 |
| | Juni | 24 | — | 96,36 | 97,50 | 95,50 |
| 3½ % Pommersche | Januar | 26 | — | 87,46 | 87,75 | 86,80 |
| | Februar | 24 | — | 87,18 | 87,50 | 86,90 |
| | März | 22 | — | 86,56 | 87,00 | 86,20 |
| | April | 26 | — | 86,47 | 86,80 | 85,80 |
| | Mai | 22 | 1 | 85,36 | 85,90 | 84,90 |
| | Juni | 24 | — | 84,52 | 85,10 | 84,00 |
| 4 % Preussische | Januar | 26 | — | 97,81 | 98,20 | 96,90 |
| | Februar | 24 | — | 98,07 | 98,50 | 97,50 |
| | März | 22 | — | 97,13 | 97,40 | 96,70 |
| | April | 26 | — | 97,00 | 97,90 | 95,80 |
| | Mai | 23 | — | 95,80 | 96,10 | 95,50 |
| | Juni | 24 | — | 95,24 | 95,80 | 94,75 |
| 3¼ % Preussische | Januar | 26 | — | 87,45 | 87,80 | 86,80 |
| | Februar | 24 | — | 87,30 | 87,50 | 87,00 |
| | März | 22 | — | 86,68 | 87,10 | 86,20 |
| | April | 26 | — | 86,48 | 86,80 | 85,80 |
| | Mai | 23 | — | 85,44 | 85,90 | 85,10 |
| | Juni | 24 | — | 84,76 | 85,25 | 84,30 |
| 4 % Sächsische | Januar | 14 | 12 | 98,53 | 98,75 | 97,25 |
| | Februar | 22 | 2 | 98,44 | 99,00 | 97,60 |
| | März | 22 | — | 97,22 | 97,50 | 96,90 |
| | April | 26 | — | 97,16 | 98,25 | 95,70 |
| | Mai | 21 | 2 | 95,40 | 95,90 | 94,90 |
| | Juni | 24 | — | 94,58 | 95,40 | 94,10 |
| 4 % Schlesische | Januar | 26 | — | 98,45 | 99,00 | 98,00 |
| | Februar | 24 | — | 98,96 | 99,00 | 98,60 |
| | März | 21 | 1 | 98,48 | 99,25 | 98,00 |
| | April | 9 | 17 | 98,07 | 98,25 | 97,90 |
| | Mai | 10 | 13 | 97,69 | 98,60 | 97,00 |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| **Preussische Provinzial-Anleihen.** | | | | | | |
| 3½ % Ostpr. Pr. Ser. 1—10 | Januar | 26 | — | 85,87 | 86,25 | 85,50 |
| | Februar | 24 | — | 85,70 | 86,30 | 84,75 |
| | März | 22 | — | 84,52 | 85,00 | 83,75 |
| | April | 26 | — | 84,20 | 85,00 | 83,80 |
| | Mai | 23 | — | 83,72 | 84,25 | 83,00 |
| | Juni | 24 | — | 82,58 | 83,40 | 81,50 |
| 4 % Rheinpr. Ausg. 20, 21, 31—34 | Januar | 26 | — | 98,59 | 98,60 | 98,40 |
| | Februar | 24 | — | 98,23 | 98,60 | 97,80 |
| | März | 22 | — | 97,54 | 97,80 | 96,75 |
| | April | 26 | — | 97,27 | 97,50 | 97,00 |
| | Mai | 23 | — | 97,48 | 97,50 | 97,25 |
| | Juni | 24 | — | 96,90 | 97,10 | 96,80 |
| 3¾ % Rheinpr. Ausg. 22u. 23 | Januar | 26 | — | 93,82 | 94,00 | 93,70 |
| | Februar | 24 | — | 93,69 | 93,70 | 93,60 |
| | März | 22 | — | 93,43 | 93,50 | 93,25 |
| | April | 26 | — | 93,25 | 93,25 | 93,25 |
| | Mai | 23 | — | 93,25 | 93,25 | 93,25 |
| | Juni | 24 | — | 93,25 | 93,25 | 93,25 |
| 3½ % Rheinpr. Ser. 30 | Januar | 26 | — | 91,23 | 91,75 | 90,90 |
| | Februar | 24 | — | 90,88 | 90,90 | 90,75 |
| | März | 22 | — | 90,68 | 90,75 | 90,50 |
| | April | 26 | — | 90,34 | 90,50 | 90,00 |
| | Mai | 23 | — | 89,95 | 90,00 | 89,75 |
| | Juni | 24 | — | 89,75 | 89,75 | 89,75 |
| 3½ % Rheinpr. Ausg. 18 | Januar | 26 | — | 85,84 | 86,00 | 85,50 |
| | Februar | 24 | — | 85,50 | 85,50 | 85,50 |
| | März | 22 | — | 85,23 | 85,50 | 84,50 |
| | April | 26 | — | 84,59 | 84,50 | 84,50 |
| | Mai | 23 | — | 84,50 | 84,50 | 84,50 |
| | Juni | 24 | — | 84,32 | 84,50 | 83,90 |
| 3 % Rheinpr. Ausg 9, 11, 14 | Januar | 26 | — | 82,90 | 83,00 | 82,50 |
| | Februar | 24 | — | 82,50 | 82,50 | 82,50 |
| | März | 22 | — | 82,50 | 82,50 | 82,50 |
| | April | 26 | — | 82,50 | 82,50 | 82,50 |
| | Mai | 23 | — | 82,50 | 82,50 | 82,50 |
| | Juni | 24 | — | 82,50 | 82,50 | 82,50 |

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4 % Westfäl. Prov. 4, 5 unk. 15/16 | Januar | 26 | — | 98,20 | 98,25 | 98,10 |
| | Februar | 24 | — | 97,96 | 98,20 | 97,60 |
| | März | 22 | — | 97,35 | 97,60 | 97,10 |
| | April | 26 | — | 97,02 | 97,30 | 96,90 |
| | Mai | 23 | — | 96,97 | 97,30 | 96,80 |
| | Juni | 24 | — | 96,88 | 97,10 | 96,60 |
| 3 % Westfäl. Prov. Ausg. 2 | Januar | 26 | — | 81,50 | 81,50 | 81,50 |
| | Februar | 24 | — | 81,50 | 81,50 | 81,50 |
| | März | 22 | — | 81,50 | 81,50 | 81,50 |
| | April | 26 | — | 81,50 | 81,50 | 81,50 |
| | Mai | 23 | — | 81,50 | 81,50 | 81,50 |
| | Juni | 24 | — | 81,50 | 81,50 | 81,50 |
| **Preussische Kreis-Anleihen.** | | | | | | |
| 4 % Teltower Kr. 1900, 1907 unk. 15 | Januar | 26 | — | 97,19 | 97,70 | 96,90 |
| | Februar | 24 | — | 97,03 | 97,40 | 96,40 |
| | März | 22 | — | 96,80 | 97,00 | 95,70 |
| | April | 26 | — | 96,03 | 96,40 | 95,50 |
| | Mai | 23 | — | 95,32 | 95,70 | 94,50 |
| | Juni | 24 | — | 94,21 | 94,90 | 92,90 |
| 3½ % Teltower Kr. 1890, 1901 | Januar | 26 | — | 90,41 | 91,30 | 90,25 |
| | Februar | 22 | 2 | 89,51 | 90,20 | 89,25 |
| | März | 14 | 8 | 89,93 | 90,00 | 89,50 |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| **Anleihen deutscher Städte, Gemeinden und Korporationen.** | | | | | | |
| 4 % Aachen 1893, 02 Ser. 8 1902, Ser. 10 | Januar | 26 | — | 97,16 | 97,40 | 96,90 |
| | Februar | 24 | — | 97,33 | 97,50 | 97,10 |
| | März | 19 | 3 | 96,74 | 97,10 | 96,20 |
| | April | 26 | — | 96,80 | 97,00 | 96,50 |
| | Mai | 23 | — | 97,00 | 97,00 | 97,00 |
| | Juni | 24 | — | 97,00 | 97,00 | 97,00 |
| 3½ % Aachen 1893 | Januar | 4 | 22 | 93,00 | 93,00 | 93,00 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | 24 | 2 | 93,43 | 94,00 | 93,10 |
| | Mai | 20 | 3 | 93,91 | 94,00 | 93,00 |
| | Juni | 24 | — | 93,16 | 93,80 | 93,00 |
| 4 % Barmen 1899, 1901 N. | Januar | 26 | — | 97,37 | 97,50 | 97,10 |
| | Februar | 24 | — | 97,13 | 97,50 | 96,90 |
| | März | 22 | — | 96,50 | 97,00 | 95,80 |
| | April | 26 | — | 96,45 | 97,00 | 95,80 |
| | Mai | 23 | — | 96,09 | 96,50 | 95,75 |
| | Juni | 18 | 6 | 95,77 | 96,90 | 93,50 |
| 3½ % Barmen 1901 N., 1904, 05. | Januar | 15 | 11 | 94,15 | 94,40 | 94,00 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | 1 | 21 | 93,10 | 93,10 | 93,10 |
| | April | 7 | 19 | 90,50 | 90,50 | 90,50 |
| | Mai | 8 | 15 | 89,79 | 90,90 | 89,40 |
| | Juni | 24 | — | 91,06 | 91,40 | 91,00 |
| 3½ % Berliner 1882—98 | Januar | 26 | — | 89,91 | 90,70 | 89,10 |
| | Februar | 24 | — | 89,35 | 89,50 | 89,25 |
| | März | 22 | — | 88,48 | 89,30 | 88,10 |
| | April | 26 | — | 88,50 | 89,00 | 88,00 |
| | Mai | 23 | — | 88,56 | 89,30 | 88,00 |
| | Juni | 24 | — | 87,38 | 89,00 | 86,20 |
| 3½ % Berliner 1904 I. | Januar | 26 | — | 89,83 | 90,60 | 89,10 |
| | Februar | 24 | — | 89,71 | 90,20 | 89,25 |
| | März | 22 | — | 89,17 | 90,40 | 88,25 |
| | April | 26 | — | 88,98 | 90,00 | 88,00 |
| | Mai | 23 | — | 88,94 | 90,00 | 88,00 |
| | Juni | 24 | — | 87,43 | 89,25 | 86,20 |
| 3½ % Breslau 1880—1891 | Januar | 25 | 1 | 89,78 | 89,90 | 89,25 |
| | Februar | 24 | — | 89,40 | 89,40 | 89,40 |
| | März | 18 | 4 | 88,71 | 89,50 | 88,50 |
| | April | 26 | — | 88,28 | 88,30 | 88,00 |
| | Mai | 19 | 4 | 88,03 | 88,20 | 87,50 |
| | Juni | 23 | 1 | 87,80 | 88,50 | 87,00 |
| 4 % Charlottenburg 89, 95, 99 | Januar | 25 | 1 | 98,42 | 98,90 | 97,60 |
| | Februar | 24 | — | 97,55 | 97,70 | 97,20 |
| | März | 22 | — | 96,92 | 97,50 | 96,60 |
| | April | 21 | 5 | 96,87 | 97,50 | 96,20 |
| | Mai | 23 | — | 97,57 | 98,00 | 97,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 96,47 | 97,50 | 95,50 |
| 3½ % Charlottenburg 1895, 99, 1902, 05. | Januar | 26 | — | 89,81 | 89,90 | 89,00 |
| | Februar | 24 | — | 89,64 | 90,00 | 89,30 |
| | März | 22 | — | 89,08 | 89,80 | 87,50 |
| | April | 26 | — | 87,48 | 88,00 | 87,00 |
| | Mai | 22 | 1 | 87,75 | 88,80 | 87,30 |
| | Juni | 22 | 2 | 87,47 | 88,40 | 87,00 |

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4 % Cöln 1900, 1906, 1908 | Januar | 26 | — | 99,14 | 99,50 | 99,00 |
| | Februar | 24 | — | 98,61 | 99,10 | 97,75 |
| | März | 21 | 1 | 97,44 | 97,75 | 95,80 |
| | April | 26 | — | 96,26 | 96,75 | 95,60 |
| | Mai | 22 | 1 | 95,48 | 95,75 | 94,75 |
| | Juni | 24 | — | 94,50 | 95,25 | 93,50 |
| 3½ % Cöln 1894, 96, 98, 1901, 03. | Januar | 26 | — | 87,91 | 88,25 | 87,50 |
| | Februar | 24 | — | 87,68 | 88,00 | 87,50 |
| | März | 22 | — | 86,93 | 87,50 | 86,60 |
| | April | 26 | — | 87,02 | 87,75 | 86,30 |
| | Mai | 23 | — | 86,28 | 86,80 | 85,50 |
| | Juni | 22 | 2 | 84,86 | 85,60 | 83,50 |
| 4 % Dresden 1900 | Januar | 7 | 19 | 98,84 | 99,50 | 98,25 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | 8 | 20 | 97,03 | 97,10 | 96,90 |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 3½ % Dresden 1905 | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 3¾ % Dresden, Grundr.-Pfdbr. Ser. 3, 4, 6 N. | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 4 % Düsseldorf 99,05 L, M. 1900, 07, 08, 1909 | Januar | 26 | — | 97,10 | 97,50 | 96,80 |
| | Februar | 24 | — | 96,61 | 97,00 | 96,10 |
| | März | 22 | — | 96,22 | 96,40 | 95,75 |
| | April | 26 | — | 96,25 | 96,60 | 95,60 |
| | Mai | 23 | — | 95,56 | 95,90 | 95,30 |
| | Juni | 24 | — | 94,71 | 95,50 | 93,50 |
| 3½ % Frankfurt a. M. 1899 | Januar | 26 | — | 90,19 | 90,50 | 89,75 |
| | Februar | 24 | — | 90,45 | 90,50 | 90,10 |
| | März | 22 | — | 90,10 | 90,10 | 90,10 |
| | April | 26 | — | 89,94 | 90,10 | 89,25 |
| | Mai | 23 | — | 89,34 | 89,50 | 89,10 |
| | Juni | 24 | — | 88,94 | 89,20 | 88,00 |
| 3½ % Frankfurt a. M. 1901, N. | Januar | 26 | — | 90,27 | 90,60 | 89,25 |
| | Februar | 24 | — | 90,33 | 90,50 | 90,00 |
| | März | 22 | — | 89,79 | 90,10 | 89,60 |
| | April | 26 | — | 89,63 | 89,75 | 89,20 |
| | Mai | 22 | 1 | 89,27 | 89,50 | 89,00 |
| | Juni | 24 | — | 88,79 | 89,00 | 88,00 |
| 4 % Königsberg 1901, unkv. 17 | Januar | 26 | — | 97,11 | 97,50 | 96,50 |
| | Februar | 24 | — | 96,94 | 97,50 | 96,50 |
| | März | 22 | — | 96,57 | 96,75 | 96,40 |
| | April | 26 | — | 96,65 | 97,00 | 96,50 |
| | Mai | 23 | — | 96,36 | 96,50 | 96,30 |
| | Juni | 24 | — | 96,50 | 96,50 | 96,50 |
| 3½ % Königsberg 1891, 93, 95, 01 | Januar | 26 | — | 88,90 | 89,00 | 88,75 |
| | Februar | 24 | — | 89,00 | 89,00 | 89,00 |
| | März | 22 | — | 88,98 | 89,00 | 88,90 |
| | April | 26 | — | 89,03 | 89,25 | 89,00 |
| | Mai | 23 | — | 89,00 | 89,00 | 89,00 |
| | Juni | 24 | — | 88,71 | 89,00 | 88,25 |
| 3½ % Mannheim 1904, 1905 | Januar | 26 | — | 87,36 | 87,60 | 86,90 |
| | Februar | 23 | 1 | 87,41 | 87,60 | 86,50 |
| | März | 14 | 8 | 85,30 | 86,00 | 84,25 |
| | April | 25 | 1 | 86,02 | 86,60 | 84,90 |
| | Mai | 23 | — | 85,43 | 86,00 | 84,75 |
| | Juni | 24 | — | 83,95 | 85,10 | 83,00 |
| 4 % München 1900, 1901, 1906 | Januar | 26 | — | 97,52 | 97,80 | 97,10 |
| | Februar | 24 | — | 97,45 | 97,75 | 97,00 |
| | März | 22 | — | 96,46 | 97,00 | 96,10 |
| | April | 26 | — | 96,57 | 96,80 | 96,40 |
| | Mai | 23 | — | 96,30 | 96,75 | 96,00 |
| | Juni | 24 | — | 94,81 | 95,75 | 94,00 |
| 3½ % München 1897, 99, 1903, 1904 | Januar | 26 | — | 88,16 | 88,40 | 87,60 |
| | Februar | 24 | — | 87,78 | 88,10 | 87,25 |
| | März | 22 | — | 87,08 | 87,25 | 86,80 |
| | April | 26 | — | 87,16 | 87,40 | 86,90 |
| | Mai | 23 | — | 86,64 | 87,00 | 85,75 |
| | Juni | 24 | — | 84,68 | 86,00 | 83,25 |
| 3½ % Nürnberg 1905, 1906 | Januar | 25 | 1 | 87,52 | 88,00 | 87,00 |
| | Februar | 24 | — | 87,58 | 87,90 | 87,30 |
| | März | 15 | 7 | 87,27 | 87,30 | 86,90 |
| | April | 26 | — | 86,73 | 86,90 | 86,25 |
| | Mai | 23 | — | 86,47 | 86,60 | 86,25 |
| | Juni | 21 | 3 | 85,71 | 86,90 | 85,00 |
| 4 % Posen 1900, 1905 | Januar | 26 | — | 97,12 | 97,40 | 96,25 |
| | Februar | 24 | — | 96,63 | 97,40 | 96,00 |
| | März | 22 | — | 95,92 | 96,50 | 95,25 |
| | April | 26 | — | 96,03 | 96,50 | 95,60 |
| | Mai | 22 | 1 | 95,58 | 95,60 | 95,40 |
| | Juni | 21 | 3 | 94,50 | 95,50 | 93,90 |

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Preussische Pfandbriefe.** | | | | | | |
| 4 % Berliner neue | Januar | 26 | — | 96,95 | 97,00 | 96,80 |
| | Februar | 24 | — | 96,94 | 97,00 | 96,80 |
| | März | 22 | — | 96,44 | 96,90 | 96,00 |
| | April | 26 | — | 95,71 | 96,25 | 95,00 |
| | Mai | 23 | — | 95,63 | 95,90 | 95,10 |
| | Juni | 24 | — | 94,58 | 95,40 | 93,50 |
| 3½ % Berliner neue | Januar | 26 | — | 88,73 | 89,10 | 87,70 |
| | Februar | 24 | — | 87,94 | 88,30 | 87,50 |
| | März | 22 | — | 87,59 | 88,00 | 86,80 |
| | April | 25 | 1 | 86,72 | 88,00 | 86,30 |
| | Mai | 23 | — | 86,42 | 86,90 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 84,52 | 85,10 | 84,10 |
| 3 % Berliner neue | Januar | 26 | — | 80,61 | 81,60 | 79,50 |
| | Februar | 11 | 13 | 80,55 | 81,25 | 79,60 |
| | März | 18 | 4 | 79,41 | 81,75 | 77,50 |
| | April | 19 | 7 | 80,63 | 81,75 | 79,50 |
| | Mai | 23 | — | 81,19 | 82,00 | 80,30 |
| | Juni | 23 | 1 | 80,84 | 81,75 | 79,50 |
| 3½ % Kur- und Neumärk. Comm.-Obl. | Januar | 26 | — | 87,55 | 88,00 | 87,40 |
| | Februar | 24 | — | 87,47 | 87,60 | 87,30 |
| | März | 22 | — | 86,96 | 87,40 | 86,50 |
| | April | 26 | — | 86,77 | 87,50 | 86,10 |
| | Mai | 23 | — | 85,52 | 86,25 | 84,70 |
| | Juni | 24 | — | 84,76 | 85,80 | 84,00 |
| 3½ % Landschaft-Central | Januar | 26 | — | 87,17 | 87,60 | 86,20 |
| | Februar | 24 | — | 87,00 | 87,40 | 86,50 |
| | März | 22 | — | 85,49 | 86,50 | 84,40 |
| | April | 26 | — | 85,29 | 85,70 | 84,80 |
| | Mai | 23 | — | 84,80 | 85,25 | 84,40 |
| | Juni | 24 | — | 84,03 | 84,75 | 83,40 |
| 3 % Landschaft-Central | Januar | 25 | 1 | 78,51 | 79,25 | 77,50 |
| | Februar | 24 | — | 78,29 | 78,80 | 77,80 |
| | März | 22 | — | 76,36 | 77,75 | 75,60 |
| | April | 26 | — | 77,07 | 77,75 | 76,00 |
| | Mai | 23 | — | 77,20 | 77,80 | 76,30 |
| | Juni | 24 | — | 76,12 | 77,25 | 75,00 |
| 4 % Ostpreussische | Januar | 26 | — | 96,82 | 97,00 | 96,50 |
| | Februar | 24 | — | 96,75 | 97,00 | 96,20 |
| | März | 22 | — | 95,91 | 96,50 | 95,30 |
| | April | 26 | — | 95,45 | 95,90 | 95,10 |
| | Mai | 23 | — | 95,19 | 95,40 | 94,80 |
| | Juni | 24 | — | 94,22 | 95,10 | 93,00 |
| 3½ % Ostpreussische | Januar | 26 | — | 86,89 | 87,30 | 86,40 |
| | Februar | 24 | — | 86,65 | 86,75 | 86,50 |
| | März | 22 | — | 85,89 | 86,60 | 85,50 |
| | April | 26 | — | 85,90 | 86,10 | 85,70 |
| | Mai | 23 | — | 85,71 | 86,00 | 84,90 |
| | Juni | 24 | — | 84,43 | 85,00 | 83,70 |
| 3 % Ostpreussische | Januar | 26 | — | 77,72 | 78,00 | 77,10 |
| | Februar | 24 | — | 77,63 | 77,90 | 77,25 |
| | März | 22 | — | 76,80 | 77,30 | 76,50 |
| | April | 26 | — | 76,13 | 76,75 | 75,30 |
| | Mai | 23 | — | 75,59 | 75,80 | 75,40 |
| | Juni | 24 | — | 74,95 | 75,60 | 74,40 |
| 3½ % Pommersche | Januar | 26 | — | 87,88 | 88,30 | 87,20 |
| | Februar | 24 | — | 87,18 | 87,60 | 86,80 |
| | März | 22 | — | 86,38 | 87,20 | 85,50 |
| | April | 26 | — | 86,03 | 86,60 | 85,60 |
| | Mai | 23 | — | 86,26 | 86,90 | 85,00 |
| | Juni | 24 | — | 84,49 | 85,40 | 83,40 |
| 3 % Pommersche | Januar | 25 | 1 | 78,76 | 79,00 | 78,50 |
| | Februar | 24 | — | 78,47 | 78,70 | 78,00 |
| | März | 22 | — | 77,30 | 77,80 | 76,60 |
| | April | 26 | — | 76,62 | 77,25 | 76,25 |
| | Mai | 22 | 1 | 76,00 | 76,60 | 75,20 |
| | Juni | 22 | 2 | 74,60 | 75,75 | 73,50 |
| 3½ % Sächsische | Januar | 26 | — | 88,50 | 89,00 | 88,00 |
| | Februar | 22 | 2 | 88,03 | 88,50 | 87,25 |
| | März | 19 | 3 | 86,80 | 87,60 | 86,25 |
| | April | 12 | 14 | 87,03 | 87,25 | 86,75 |
| | Mai | 22 | 1 | 86,75 | 87,20 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 87,56 | 88,00 | 87,10 |
| 3 % Sächsische | Januar | 25 | 1 | 79,43 | 80,20 | 79,00 |
| | Februar | 22 | 2 | 79,16 | 80,75 | 77,40 |
| | März | 15 | 7 | 77,31 | 77,50 | 77,00 |
| | April | 3 | 23 | 78,53 | 79,00 | 78,00 |
| | Mai | 14 | 9 | 77,41 | 78,00 | 76,50 |
| | Juni | 23 | 1 | 78,30 | 79,00 | 77,90 |
| 4 % Sächsische neue | Januar | 26 | — | 97,35 | 97,60 | 96,90 |
| | Februar | 24 | — | 96,80 | 97,00 | 96,20 |
| | März | 22 | — | 95,89 | 96,20 | 95,50 |
| | April | 26 | — | 95,77 | 96,00 | 95,60 |
| | Mai | 23 | — | 95,23 | 95,70 | 94,50 |
| | Juni | 24 | — | 94,06 | 94,50 | 93,75 |
| 3½ % Schles. landsch. C. | Januar | 23 | 3 | 90,61 | 91,40 | 90,00 |
| | Februar | 24 | — | 89,68 | 90,00 | 88,80 |
| | März | 21 | 1 | 88,07 | 89,10 | 87,10 |
| | April | 26 | — | 87,88 | 88,70 | 87,30 |
| | Mai | 23 | — | 87,76 | 88,50 | 87,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 87,97 | 88,25 | 86,80 |

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 3% Schles. landsch. C. | Januar | 25 | 1 | 80,59 | 81,30 | 80,10 |
| | Februar | 24 | — | 81,12 | 81,30 | 81,00 |
| | März | 22 | — | 81,17 | 81,70 | 80,80 |
| | April | 26 | — | 81,13 | 81,60 | 80,50 |
| | Mai | 23 | — | 80,81 | 81,40 | 80,50 |
| | Juni | 24 | — | 80,46 | 81,00 | 80,00 |
| 4% Schles. landsch. D. | Januar | 26 | — | 98,49 | 98,75 | 98,10 |
| | Februar | 24 | — | 97,25 | 98,10 | 96,75 |
| | März | 22 | — | 96,70 | 97,20 | 96,30 |
| | April | 23 | 3 | 97,40 | 98,00 | 96,70 |
| | Mai | 23 | — | 96,75 | 97,00 | 96,60 |
| | Juni | 22 | 2 | 95,96 | 96,50 | 95,40 |
| 4% Westfäl. 3. Folge | Januar | 26 | — | 97,49 | 98,00 | 97,10 |
| | Februar | 24 | — | 97,10 | 97,70 | 96,25 |
| | März | 22 | — | 95,88 | 96,70 | 94,80 |
| | April | 26 | — | 95,81 | 96,50 | 95,20 |
| | Mai | 23 | — | 95,14 | 95,50 | 94,75 |
| | Juni | 24 | — | 94,26 | 95,00 | 93,30 |
| 3½% Westfäl. 3. Folge | Januar | 26 | — | 87,99 | 88,30 | 87,50 |
| | Februar | 24 | — | 87,82 | 88,00 | 87,75 |
| | März | 21 | 1 | 86,57 | 87,70 | 85,80 |
| | April | 22 | 4 | 86,14 | 87,10 | 85,60 |
| | Mai | 23 | — | 86,04 | 86,40 | 85,50 |
| | Juni | 19 | 5 | 85,87 | 86,40 | 85,10 |
| 3% Westfäl. 3. Folge | Januar | 26 | — | 77,68 | 77,75 | 77,30 |
| | Februar | 24 | — | 77,73 | 77,80 | 77,70 |
| | März | 9 | 13 | 77,71 | 77,80 | 77,00 |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 12 | 12 | 76,80 | 77,50 | 76,10 |
| 3½% Westpr. neulndsch. | Januar | 26 | — | 86,93 | 87,50 | 86,70 |
| | Februar | 24 | — | 86,55 | 87,00 | 86,20 |
| | März | 22 | — | 85,37 | 86,20 | 84,70 |
| | April | 26 | — | 84,98 | 85,50 | 84,75 |
| | Mai | 23 | — | 85,32 | 86,10 | 84,60 |
| | Juni | 24 | — | 85,08 | 85,70 | 84,20 |
| 3% Westpr. neulndsch. | Januar | 21 | 5 | 78,12 | 78,50 | 77,90 |
| | Februar | 21 | 3 | 78,68 | 79,00 | 78,50 |
| | März | 22 | — | 77,69 | 78,50 | 77,50 |
| | April | 20 | 6 | 76,20 | 77,60 | 75,25 |
| | Mai | 16 | 7 | 76,17 | 76,75 | 75,20 |
| | Juni | 23 | 1 | 76,16 | 76,80 | 76,00 |

## Hessische Pfandbriefe.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Hess. Land. Hp.-Pfdbr. 1.—11. | Januar | 26 | — | 87,20 | 87,20 | 87,20 |
| | Februar | 24 | — | 87,19 | 87,20 | 87,00 |
| | März | 22 | — | 86,46 | 87,00 | 86,10 |
| | April | 26 | — | 86,09 | 86,10 | 85,80 |
| | Mai | 23 | — | 85,80 | 85,80 | 85,80 |
| | Juni | 24 | — | 85,29 | 85,80 | 84,90 |

## Deutsche Lose.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Braunschw. 20 Thlr.-L. i. M. pro Stück | Januar | 26 | — | 206,32 | 209,25 | 203,75 |
| | Februar | 23 | 1 | 198,06 | 201,00 | 197,00 |
| | März | 22 | — | 197,47 | 198,00 | 197,00 |
| | April | 26 | — | 196,10 | 197,90 | 195,50 |
| | Mai | 21 | 2 | 194,78 | 195,90 | 194,00 |
| | Juni | 24 | — | 192,45 | 195,00 | 190,00 |
| Sachs.-Meining. 7 Gld.-L. i M. pro Stück | Januar | 25 | 1 | 35,51 | 36,00 | 35,10 |
| | Februar | 24 | — | 35,53 | 35,80 | 35,20 |
| | März | 19 | 3 | 35,18 | 35,90 | 34,25 |
| | April | 23 | 3 | 34,99 | 35,40 | 34,75 |
| | Mai | 21 | 2 | 35,09 | 35,40 | 34,75 |
| | Juni | 22 | 2 | 35,26 | 35,50 | 34,60 |
| 3½% Cöln-Mind. Präm.-Anl. | Januar | 26 | — | 137,87 | 139,50 | 136,50 |
| | Februar | 24 | — | 140,45 | 142,50 | 138,20 |
| | März | 22 | — | 138,61 | 140,25 | 136,00 |
| | April | 24 | 2 | 138,12 | 138,90 | 137,10 |
| | Mai | 23 | — | 138,30 | 139,75 | 137,20 |
| | Juni | 22 | 2 | 134,53 | 136,75 | 133,00 |

## Anteile uud Obligationen deutscher Kolonial-Gesellschaften.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 3% Ostafr. Eisenb.-G.-Ant. i. D. Nr. 5 | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | 1 | 23 | 96,25 | 96,25 | 96,25 |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 1 | 23 | 96,25 | 96,25 | 96,25 |
| 3½% Dtsch.-Ost-Afr. Schldvschr. v. Reich rich. gest. | Januar | 17 | 9 | 90,84 | 91,75 | 89,00 |
| | Februar | 16 | 8 | 91,43 | 91,75 | 91,10 |
| | März | 22 | — | 90,02 | 91,30 | 89,25 |
| | April | 22 | 4 | 89,93 | 91,00 | 89,10 |
| | Mai | 22 | 1 | 88,90 | 89,70 | 87,75 |
| | Juni | 23 | 1 | 88,57 | 89,75 | 87,50 |

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|

## Ausländische Fonds.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 5% Argent. Eisenb. 100 £ | Januar | 26 | — | 101,80 | 102,40 | 101,50 |
| | Februar | 22 | 2 | 101,49 | 102,00 | 100,70 |
| | März | 20 | 2 | 101,40 | 101,90 | 101,00 |
| | April | 23 | 3 | 101,79 | 102,25 | 101,10 |
| | Mai | 19 | 4 | 101,13 | 102,25 | 100,10 |
| | Juni | 21 | 3 | 100,02 | 101,25 | 99,10 |
| 4½% Argent. äuss. 100 £ | Januar | 24 | 2 | 98,25 | 99,10 | 97,70 |
| | Februar | 24 | — | 97,57 | 99,00 | 96,00 |
| | März | 21 | 1 | 97,15 | 98,50 | 96,10 |
| | April | 25 | 1 | 97,89 | 99,00 | 97,00 |
| | Mai | 17 | 6 | 96,56 | 97,10 | 94,50 |
| | Juni | 24 | — | 93,60 | 95,00 | 92,50 |
| 4% Arg. Ges. Nr. 3378 Nr. 26001—29000 à 100 L. Nr. 44147-116301 à 20 £ | Januar | 26 | — | 86,41 | 86,80 | 85,60 |
| | Februar | 24 | — | 86,52 | 87,00 | 86,40 |
| | März | 22 | — | 84,50 | 86,40 | 83,40 |
| | April | 26 | — | 84,77 | 86,50 | 84,00 |
| | Mai | 20 | 3 | 83,76 | 84,90 | 83,00 |
| | Juni | 22 | 2 | 80,89 | 83,75 | 78,10 |
| 6% Bulgar. Gold-Hyp. 92 2r Nr. 61561—85650 1r Nr. 1 bis 20000 | Januar | 25 | 1 | 102,80 | 103,90 | 102,20 |
| | Februar | 22 | 2 | 102,86 | 103,75 | 102,10 |
| | März | 18 | 4 | 102,53 | 103,10 | 102,10 |
| | April | 21 | 5 | 102,85 | 103,10 | 102,25 |
| | Mai | 17 | 6 | 102,82 | 103,80 | 102,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 101,72 | 103,30 | 98,50 |
| 4½% Chil. Gold-Anl. 100 L. | Januar | 11 | 15 | 92,84 | 93,80 | 92,10 |
| | Februar | 3 | 21 | 92,58 | 92,90 | 92,25 |
| | März | 9 | 13 | 92,22 | 92,75 | 91,80 |
| | April | 11 | 15 | 92,07 | 93,00 | 91,60 |
| | Mai | 2 | 21 | 91,00 | 92,00 | 90,00 |
| | Juni | 13 | 11 | 88,59 | 90,90 | 87,00 |
| 5% Chines. 96 500 und 100 £ | Januar | 25 | 1 | 99,89 | 100,25 | 99,30 |
| | Februar | 24 | — | 98,93 | 99,90 | 98,00 |
| | März | 22 | — | 99,05 | 100,00 | 98,10 |
| | April | 26 | — | 100,49 | 101,40 | 99,50 |
| | Mai | 23 | — | 97,82 | 99,90 | 96,40 |
| | Juni | 24 | — | 96,43 | 97,30 | 95,80 |
| 4½% Chines. 98 500 und 100 £ | Januar | 25 | 1 | 93,38 | 94,10 | 92,75 |
| | Februar | 24 | — | 92,21 | 93,00 | 91,50 |
| | März | 22 | — | 92,65 | 93,40 | 92,10 |
| | April | 26 | — | 92,25 | 93,10 | 90,75 |
| | Mai | 23 | — | 90,17 | 90,90 | 89,00 |
| | Juni | 24 | — | 88,91 | 89,75 | 88,50 |
| 1,75% Griech. 4% Monopol 500u 2500Fr. | Januar | 20 | 6 | 54,66 | 56,50 | 54,00 |
| | Februar | 16 | 8 | 54,55 | 55,75 | 53,75 |
| | März | 13 | 9 | 55,35 | 55,90 | 54,90 |
| | April | 17 | 9 | 55,69 | 56,20 | 54,90 |
| | Mai | 17 | 6 | 56,34 | 56,60 | 56,00 |
| | Juni | 15 | 9 | 56,04 | 56,50 | 55,80 |
| 1,60% Griech. 5% 1881—84 i. Fr. 5000 u. 2500 | Januar | 17 | 9 | 58,69 | 59,75 | 57,50 |
| | Februar | 12 | 12 | 58,79 | 59,00 | 58,20 |
| | März | 16 | 6 | 59,65 | 60,00 | 59,10 |
| | April | 15 | 11 | 59,94 | 60,50 | 59,10 |
| | Mai | 7 | 16 | 59,73 | 60,00 | 59,20 |
| | Juni | 15 | 9 | 59,19 | 60,60 | 58,60 |
| 1,60% Griech. 5% Pir. Lar. 1890 10000 M. | Januar | 6 | 20 | 57,91 | 59,40 | 57,00 |
| | Februar | 2 | 22 | 58,80 | 58,80 | 58,80 |
| | März | 2 | 20 | 59,60 | 59,80 | 59,40 |
| | April | 2 | 24 | 59,60 | 59,70 | 59,50 |
| | Mai | 2 | 21 | 59,70 | 59,80 | 59,60 |
| | Juni | 1 | 23 | 59,25 | 59,25 | 59,25 |
| 1,30% Griech. 4% Gold. R. 1889 10000 M. | Januar | 7 | 19 | 47,06 | 47,90 | 46,00 |
| | Februar | 9 | 15 | 46,93 | 47,80 | 46,00 |
| | März | 14 | 8 | 47,74 | 48,00 | 47,25 |
| | April | 6 | 20 | 47,66 | 48,00 | 47,30 |
| | Mai | 5 | 18 | 47,48 | 47,50 | 47,40 |
| | Juni | 8 | 16 | 45,46 | 46,00 | 45,00 |
| 4½% Japan. Anleihe 100 L. | Januar | 26 | — | 92,45 | 93,50 | 91,20 |
| | Februar | 24 | — | 91,42 | 91,75 | 91,00 |
| | März | 22 | — | 91,13 | 91,50 | 90,60 |
| | April | 26 | — | 91,49 | 92,40 | 90,25 |
| | Mai | 23 | — | 90,25 | 91,70 | 88,50 |
| | Juni | 24 | — | 88,06 | 89,75 | 85,50 |
| 4% Japan. Anleihe Serie 1—25 | Januar | 26 | — | 86,48 | 87,50 | 85,80 |
| | Februar | 22 | 2 | 85,16 | 85,75 | 84,60 |
| | März | 18 | 4 | 83,97 | 84,80 | 83,40 |
| | April | 23 | 3 | 83,60 | 84,30 | 82,30 |
| | Mai | 14 | 9 | 82,75 | 83,50 | 82,25 |
| | Juni | 20 | 4 | 81,33 | 82,00 | 81,00 |
| 3½% Ital. R. 20000 u. 10000 Lire | Januar | 1 | 25 | 98,40 | 98,40 | 98,40 |
| | Februar | 1 | 23 | 97,25 | 97,25 | 97,25 |
| | März | 2 | 20 | 96,10 | 96,20 | 96,00 |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 1 | 23 | 96,00 | 96,00 | 96,00 |
| 5% Mex. 100 L. | Januar | 26 | — | 99,90 | 100,25 | 99,20 |
| | Februar | 24 | — | 98,59 | 100,00 | 96,75 |
| | März | 21 | 1 | 96,93 | 98,00 | 96,25 |
| | April | 26 | — | 98,13 | 99,00 | 97,60 |
| | Mai | 23 | — | 96,26 | 97,90 | 93,90 |
| | Juni | 24 | — | 95,71 | 96,60 | 95,00 |

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Oesterr. Kr.-Rente | Januar | 26 | — | 86,18 | 87,25 | 84,40 |
| | Februar | 23 | 1 | 84,87 | 85,50 | 84,10 |
| | März | 22 | — | 84,22 | 86,60 | 83,00 |
| | April | 26 | — | 84,69 | 85,50 | 83,80 |
| | Mai | 23 | — | 83,99 | 84,80 | 83,20 |
| | Juni | 24 | — | 82,38 | 83,10 | 81,60 |
| 5% Sao Paulo Gold-A. 08, rz. b. 19 | Januar | 24 | 2 | 100,74 | 101,25 | 100,10 |
| | Februar | 23 | 1 | 100,33 | 100,90 | 99,80 |
| | März | 21 | 1 | 99,98 | 100,50 | 99,60 |
| | April | 26 | — | 100,27 | 101,25 | 99,80 |
| | Mai | 23 | — | 99,94 | 100,25 | 99,80 |
| | Juni | 21 | 3 | 100,00 | 100,40 | 99,90 |
| 5% Rum. 1903 1 St.=405 M. | Januar | 26 | — | 99,96 | 100,30 | 99,70 |
| | Februar | 24 | — | 99,84 | 100,10 | 99,50 |
| | März | 22 | — | 99,38 | 99,60 | 99,00 |
| | April | 26 | — | 99,42 | 99,50 | 99,00 |
| | Mai | 23 | — | 99,63 | 100,00 | 98,80 |
| | Juni | 24 | — | 98,71 | 99,20 | 98,20 |
| 4% Rum. 1905 810 M. | Januar | 26 | — | 88,08 | 88,75 | 87,60 |
| | Februar | 24 | — | 87,25 | 88,20 | 86,75 |
| | März | 22 | — | 86,72 | 87,75 | 85,80 |
| | April | 26 | — | 88,07 | 88,90 | 87,50 |
| | Mai | 23 | — | 87,67 | 88,40 | 87,30 |
| | Juni | 24 | — | 86,88 | 87,50 | 86,50 |
| 4% Russ. kons. A. 1880 5 r. | Januar | 19 | 7 | 89,68 | 90,40 | 89,00 |
| | Februar | 20 | 4 | 89,35 | 89,90 | 88,40 |
| | März | 21 | 1 | 89,03 | 89,60 | 88,60 |
| | April | 21 | 5 | 88,91 | 89,25 | 88,40 |
| | Mai | 15 | 8 | 88,39 | 88,75 | 87,90 |
| | Juni | 23 | 1 | 86,69 | 87,75 | 85,50 |
| 3½% Russ. Anl. 1894, 25 r. 1 St.=404 M. | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | 3 | 23 | 79,42 | 79,60 | 79,25 |
| | Mai | 3 | 20 | 79,17 | 79,75 | 78,50 |
| | Juni | 4 | 20 | 78,03 | 78,25 | 77,75 |
| 3% Russ. Anl. 1896 25 r. 1 St.=404 M. | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | 1 | 22 | 70,50 | 70,50 | 70,50 |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 4½% Russ. Anl. 1905 kündb. 14 unkv. 17 in M. | Januar | 26 | — | 100,02 | 100,30 | 99,90 |
| | Februar | 24 | — | 99,92 | 100,00 | 99,75 |
| | März | 22 | — | 99,88 | 99,90 | 99,80 |
| | April | 26 | — | 99,88 | 99,90 | 99,80 |
| | Mai | 23 | — | 99,88 | 99,90 | 99,80 |
| | Juni | 24 | — | 99,79 | 99,90 | 99,75 |
| 3½% Schwed. St.-A. 1886 5000 M. | Januar | 1 | 25 | 86,20 | 86,20 | 86,20 |
| | Februar | 4 | 20 | 87,66 | 87,90 | 87,50 |
| | März | 6 | 16 | 85,12 | 85,50 | 84,70 |
| | April | 10 | 16 | 85,89 | 86,25 | 85,10 |
| | Mai | 3 | 20 | 85,92 | 86,40 | 85,60 |
| | Juni | 6 | 18 | 84,73 | 85,25 | 84,00 |
| 4% Serb. amort. St.-A. 95 1 St.=405 M. | Januar | 26 | — | 80,72 | 82,20 | 79,70 |
| | Februar | 24 | — | 80,99 | 81,70 | 80,30 |
| | März | 22 | — | 80,80 | 81,50 | 80,00 |
| | April | 26 | — | 80,65 | 81,50 | 79,40 |
| | Mai | 23 | — | 79,57 | 80,60 | 78,10 |
| | Juni | 24 | — | 77,22 | 78,40 | 75,80 |
| 4% Türk. unificirte 03, 06 1 St.=500 Fr. | Januar | 25 | 1 | 86,45 | 88,20 | 85,50 |
| | Februar | 22 | 2 | 86,35 | 87,25 | 85,50 |
| | März | 19 | 3 | 86,57 | 87,75 | 85,25 |
| | April | 25 | 1 | 86,71 | 87,50 | 86,00 |
| | Mai | 20 | 3 | 86,88 | 87,90 | 85,75 |
| | Juni | 24 | — | 85,86 | 86,50 | 85,25 |
| 4% Türk. 1905 1 St.=408 M. | Januar | 26 | — | 76,40 | 76,80 | 75,70 |
| | Februar | 24 | — | 75,20 | 75,90 | 74,75 |
| | März | 22 | — | 74,57 | 74,80 | 74,30 |
| | April | 26 | — | 75,11 | 76,30 | 74,10 |
| | Mai | 23 | — | 76,05 | 77,25 | 76,20 |
| | Juni | 24 | — | 74,98 | 76,40 | 74,00 |
| Türk 400 Fr.-Loose M. pro Stück | Januar | 26 | — | 157,96 | 163,80 | 154,50 |
| | Februar | 24 | — | 157,62 | 159,75 | 155,60 |
| | März | 22 | — | 157,02 | 158,50 | 155,10 |
| | April | 26 | — | 160,83 | 165,80 | 155,10 |
| | Mai | 23 | — | 165,25 | 167,60 | 160,10 |
| | Juni | 24 | — | 157,37 | 163,90 | 154,70 |
| 4% Ung. Gold-R. 202,50 M. | Januar | 24 | 2 | 90,44 | 93,00 | 89,10 |
| | Februar | 24 | — | 89,25 | 90,00 | 88,50 |
| | März | 22 | — | 88,08 | 89,10 | 85,75 |
| | April | 26 | — | 87,17 | 88,90 | 85,10 |
| | Mai | 21 | 2 | 86,78 | 88,30 | 85,40 |
| | Juni | 23 | 1 | 84,75 | 86,25 | 83,50 |
| 4% Ung. Kronen-R. 5000—100 | Januar | 26 | — | 84,62 | 85,50 | 83,90 |
| | Februar | 24 | — | 83,56 | 84,20 | 82,60 |
| | März | 22 | — | 82,47 | 83,70 | 81,25 |
| | April | 26 | — | 82,36 | 83,00 | 81,10 |
| | Mai | 23 | — | 81,92 | 82,70 | 81,25 |
| | Juni | 24 | — | 80,64 | 81,50 | 80,10 |

## Ausländische Kommunal-Anleihen.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 6% Buenos-Aires Stadt 5000—500 Pes. Pap. | Januar | 26 | — | 102,90 | 103,50 | 102,50 |
| | Februar | 23 | 1 | 102,71 | 102,90 | 102,50 |
| | März | 18 | 4 | 102,41 | 103,00 | 101,50 |
| | April | 22 | 4 | 102,56 | 103,00 | 102,00 |
| | Mai | 22 | 1 | 102,95 | 103,75 | 102,20 |
| | Juni | 23 | 1 | 101,52 | 102,50 | 101,00 |
| 6% Buenos-Aires Stadt 100 Pes.-Pap. | Januar | 21 | 5 | 103,06 | 103,50 | 102,60 |
| | Februar | 19 | 5 | 102,72 | 102,80 | 102,50 |
| | März | 20 | 2 | 102,40 | 103,00 | 101,50 |
| | April | 21 | 5 | 102,66 | 103,00 | 102,10 |
| | Mai | 22 | 1 | 103,16 | 104,00 | 102,25 |
| | Juni | 24 | — | 101,84 | 102,50 | 101,40 |
| 4% Lissb. 400 M. | Januar | 26 | — | 78,30 | 78,90 | 77,10 |
| | Februar | 24 | — | 77,46 | 77,90 | 77,00 |
| | März | 22 | — | 77,08 | 77,60 | 76,25 |
| | April | 26 | — | 78,23 | 79,10 | 76,60 |
| | Mai | 23 | — | 76,50 | 77,40 | 75,80 |
| | Juni | 24 | — | 74,74 | 76,60 | 73,80 |
| Mailänder 10 Lire-L. M. pr. Stück | Januar | 15 | 11 | 34,55 | 35,50 | 34,10 |
| | Februar | 13 | 11 | 35,27 | 35,90 | 34,10 |
| | März | 15 | 7 | 36,97 | 38,50 | 36,00 |
| | April | 19 | 7 | 37,81 | 38,90 | 36,25 |
| | Mai | 15 | 8 | 36,79 | 37,40 | 36,10 |
| | Juni | 8 | 16 | 35,99 | 36,25 | 35,50 |
| 5% Sofia unkv. 16 1 St.=405 M. | Januar | 26 | — | 97,88 | 98,75 | 97,10 |
| | Februar | 24 | — | 97,42 | 98,20 | 96,90 |
| | März | 22 | — | 97,13 | 98,80 | 95,75 |
| | April | 26 | — | 98,28 | 99,50 | 97,30 |
| | Mai | 23 | — | 97,00 | 98,70 | 95,25 |
| | Juni | 21 | 3 | 94,56 | 96,00 | 90,50 |
| 5% Wiener Comm.-Anl. v. 1874 | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | 1 | 25 | 102,50 | 102,50 | 102,50 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 2 | 22 | 101,00 | 101,00 | 101,00 |
| 4% Wiener Stadt 1898 in Kronen | Januar | 21 | 5 | 88,50 | 89,00 | 88,00 |
| | Februar | 16 | 8 | 87,74 | 88,50 | 86,50 |
| | März | 21 | 1 | 87,19 | 87,75 | 86,50 |
| | April | 24 | 2 | 87,66 | 88,30 | 85,80 |
| | Mai | 17 | 6 | 85,89 | 86,00 | 85,60 |
| | Juni | 23 | 1 | 84,24 | 85,60 | 82,25 |

## Ausländische Korporations-Anleihen.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Pester Ung. Commercial B.-Pfandbr. II., III, in Kronen | Januar | 24 | 2 | 87,55 | 89,25 | 85,30 |
| | Februar | 21 | 3 | 87,20 | 88,25 | 87,00 |
| | März | 22 | — | 87,06 | 88,10 | 87,00 |
| | April | 26 | — | 87,13 | 87,50 | 87,00 |
| | Mai | 23 | — | 87,05 | 87,20 | 87,00 |
| | Juni | 24 | — | 86,94 | 87,00 | 86,75 |
| 4½% Polnische Pfdb. 1000-100 Ro. ausg. b. 31. 12. 03 | Januar | 23 | 3 | 90,88 | 91,90 | 90,20 |
| | Februar | 20 | 4 | 90,61 | 90,80 | 90,30 |
| | März | 20 | 2 | 90,17 | 90,70 | 89,75 |
| | April | 25 | 1 | 90,60 | 90,90 | 90,20 |
| | Mai | 22 | 1 | 90,55 | 90,70 | 90,25 |
| | Juni | 21 | 3 | 90,23 | 90,50 | 90,00 |
| 4% Schwed. Städte-Pfandb. 1906 unk. 16 1St.=450 M. | Januar | 10 | 16 | 94,03 | 95,40 | 93,00 |
| | Februar | 16 | 8 | 93,33 | 93,90 | 92,50 |
| | März | 8 | 14 | 92,63 | 93,25 | 91,50 |
| | April | 18 | 8 | 91,11 | 92,00 | 90,30 |
| | Mai | 14 | 9 | 90,85 | 91,50 | 90,00 |
| | Juni | 8 | 16 | 89,01 | 89,50 | 88,00 |
| 4% Ungarische Spark.-Cntr. I, II i. Kr. | Januar | 14 | 12 | 86,96 | 87,00 | 86,50 |
| | Februar | 21 | 3 | 86,32 | 87,00 | 85,50 |
| | März | 10 | 12 | 84,55 | 86,00 | 83,40 |
| | April | 9 | 17 | 83,54 | 85,00 | 82,10 |
| | Mai | 17 | 6 | 83,30 | 84,00 | 82,40 |
| | Juni | 12 | 12 | 82,51 | 83,20 | 82,10 |

## Pfandbriefe und Schuldverschreibungen deutscher Hypothekenbanken.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Bayer. Handelsbank Ser. 4—6 | Januar | 24 | 2 | 98,83 | 99,00 | 98,50 |
| | Februar | 24 | — | 98,48 | 98,50 | 98,00 |
| | März | 22 | — | 97,99 | 98,00 | 97,80 |
| | April | 26 | — | 98,00 | 98,00 | 98,00 |
| | Mai | 23 | — | 97,93 | 98,00 | 97,80 |
| | Juni | 24 | — | 97,63 | 97,80 | 97,50 |
| 3½% Bayer. Handelsbank Ser. 2 u. 16 | Januar | 22 | 4 | 87,45 | 88,00 | 87,00 |
| | Februar | 24 | — | 87,19 | 87,30 | 87,00 |
| | März | 22 | — | 86,63 | 87,00 | 85,50 |
| | April | 26 | — | 85,95 | 86,00 | 85,80 |
| | Mai | 23 | — | 85,78 | 86,00 | 85,50 |
| | Juni | 24 | — | 85,34 | 85,50 | 85,00 |

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Bayer. Hyp. u. Wechselbank unverlosb. N. | Januar | 26 | — | 88,83 | 89,40 | 87,20 |
| | Februar | 24 | — | 89,15 | 89,40 | 88,50 |
| | März | 22 | — | 87,86 | 88,50 | 87,00 |
| | April | 26 | — | 86,45 | 87,00 | 86,30 |
| | Mai | 23 | — | 86,14 | 86,50 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 85,98 | 86,00 | 85,80 |
| 4% Berliner Hypothek.-Bank abg. | Januar | 26 | — | 95,00 | 95,00 | 95,00 |
| | Februar | 24 | — | 94,90 | 95,00 | 94,60 |
| | März | 22 | — | 94,25 | 94,60 | 93,75 |
| | April | 26 | — | 93,44 | 93,75 | 93,00 |
| | Mai | 23 | — | 92,80 | 93,00 | 92,50 |
| | Juni | 24 | — | 92,07 | 92,40 | 91,75 |
| 3½% Berliner Hypothek.-Bank abg. | Januar | 26 | — | 86,60 | 86,60 | 86,60 |
| | Februar | 24 | — | 86,60 | 86,60 | 86,60 |
| | März | 22 | — | 86,52 | 86,60 | 86,30 |
| | April | 23 | 3 | 85,53 | 86,30 | 85,00 |
| | Mai | 23 | — | 85,00 | 85,00 | 85,00 |
| | Juni | 24 | — | 84,66 | 84,75 | 84,50 |
| 3¾% Berliner Hypothek.-Bank 1. unk. 16 | Januar | 26 | — | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| | Februar | 24 | — | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| | März | 22 | — | 89,74 | 90,00 | 89,10 |
| | April | 26 | — | 89,04 | 89,30 | 89,00 |
| | Mai | 23 | — | 89,00 | 89,00 | 89,00 |
| | Juni | 24 | — | 89,00 | 89,00 | 89,00 |
| 4% Br.-Hannov. Ser. 23 unk. 15 | Januar | 26 | — | 96,94 | 97,00 | 96 70 |
| | Februar | 24 | — | 96,52 | 96 80 | 96,30 |
| | März | 22 | — | 96,39 | 96,50 | 96,00 |
| | April | 26 | — | 96,11 | 96,20 | 95,90 |
| | Mai | 23 | — | 95,83 | 96,00 | 95,50 |
| | Juni | 24 | — | 94,86 | 95,75 | 93,60 |
| 4% D. Hyp.-Bk. Berl. 7, 10—12 | Januar | 26 | — | 95,87 | 96,00 | 95,10 |
| | Februar | 24 | — | 95,71 | 95,90 | 95,00 |
| | März | 22 | — | 95,00 | 95,00 | 95,00 |
| | April | 26 | — | 94,96 | 95,00 | 94,75 |
| | Mai | 23 | — | 93,88 | 94,25 | 93,70 |
| | Juni | 24 | — | 93,92 | 93,50 | 92,50 |
| 3¾% D. Hyp.-Bk. Berl. 13, 13 A. | Januar | 26 | — | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| | Februar | 24 | — | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| | März | 22 | — | 89,78 | 90,00 | 89,25 |
| | April | 26 | — | 89,12 | 89,25 | 89,00 |
| | Mai | 23 | — | 89,00 | 89,00 | 89,00 |
| | Juni | 24 | — | 88,32 | 89,00 | 87,50 |
| 3½% D. Hyp.-Bk. Berl. Ser. 8, 9 | Januar | 26 | — | 86,30 | 86,30 | 86,30 |
| | Februar | 17 | 7 | 86,30 | 86,30 | 86,30 |
| | März | 22 | — | 85,92 | 86,30 | 85,25 |
| | April | 26 | — | 85,07 | 85,25 | 85,00 |
| | Mai | 23 | — | 85,01 | 85,20 | 85,00 |
| | Juni | 24 | — | 84,14 | 85,00 | 83,75 |
| 4% Frankf. Hyp.-Kred.-Ver. S. 47 unk. 15 | Januar | 26 | — | 97,42 | 97,50 | 97,30 |
| | Februar | 24 | — | 97,18 | 97,30 | 97,10 |
| | März | 21 | 1 | 96,56 | 97,10 | 96,40 |
| | April | 26 | — | 96,07 | 96,10 | 96,00 |
| | Mai | 23 | — | 95,92 | 96,00 | 95,70 |
| | Juni | 24 | — | 95,41 | 95,70 | 94,70 |
| 4% Gothaer Grdcr.-Bk. Abt. 14, 14a unk. 16 | Januar | 26 | — | 97,00 | 97,00 | 97,00 |
| | Februar | 24 | — | 96,97 | 97,00 | 96,70 |
| | März | 22 | — | 96,04 | 96,70 | 95,50 |
| | April | 26 | — | 95,45 | 95,50 | 95,30 |
| | Mai | 23 | — | 95,15 | 95,30 | 95,00 |
| | Juni | 24 | — | 94,57 | 95,00 | 94,30 |
| 3½% Gothaer Grdcr.-Bk. Abt. 11 | Januar | 16 | 10 | 87,53 | 87,60 | 87,50 |
| | Februar | 24 | — | 87,54 | 87,60 | 87,40 |
| | März | 22 | — | 87,16 | 87,30 | 86,75 |
| | April | 24 | 2 | 86,25 | 86,75 | 86,10 |
| | Mai | 22 | 1 | 86,14 | 86,25 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 85,59 | 86,00 | 85,40 |
| 4% Hambg. Hp.-B. Ser. 471-540 unk. 16 | Januar | 26 | — | 96,50 | 96,50 | 96,50 |
| | Februar | 24 | — | 96,45 | 96,50 | 96,25 |
| | März | 22 | — | 96,07 | 96,25 | 96,00 |
| | April | 26 | — | 96,00 | 96,00 | 96,00 |
| | Mai | 23 | — | 95,35 | 96,00 | 94,50 |
| | Juni | 24 | — | 94,27 | 94,50 | 93,50 |
| 3½% Hambg. Hp.-Bk. Ser. 1—190 u. 301—330 | Januar | 26 | — | 87,25 | 87,25 | 87,25 |
| | Februar | 24 | — | 87,20 | 87,25 | 87,00 |
| | März | 22 | — | 86,64 | 87,00 | 86,50 |
| | April | 26 | — | 86,50 | 86,50 | 86,50 |
| | Mai | 23 | — | 85,74 | 86,50 | 85,00 |
| | Juni | 24 | — | 84,77 | 85,00 | 84,00 |
| 4% Hannov. Bdcd.-Bk. 11 u. 13 unk. 15 | Januar | 26 | — | 96,93 | 97,25 | 96,75 |
| | Februar | 24 | — | 96,68 | 96,75 | 96,25 |
| | März | 22 | — | 95,88 | 96,25 | 95,75 |
| | April | 26 | — | 95,75 | 95,75 | 95,75 |
| | Mai | 23 | — | 95,33 | 95,75 | 95,25 |
| | Juni | 24 | — | 94,65 | 95,25 | 94,00 |
| 3½% Hannov. Bdcd.-Bk. 2 | Januar | 26 | — | 87,00 | 87,00 | 87,00 |
| | Februar | 24 | — | 87,00 | 87,00 | 87,00 |
| | März | 22 | — | 86,55 | 87,00 | 86,25 |
| | April | 26 | — | 86,25 | 86,25 | 86,25 |
| | Mai | 23 | — | 86,25 | 86,25 | 86,25 |
| | Juni | 23 | — | 85,50 | 86,25 | 85,00 |
| 4% Leipzig. Hp.-Bk. 9 | Januar | 26 | — | 97,00 | 97,10 | 97,00 |
| | Februar | 24 | — | 97,04 | 97,20 | 97,00 |
| | März | 22 | — | 96,77 | 97,00 | 96,30 |
| | April | 26 | — | 96,25 | 96,30 | 96,20 |
| | Mai | 23 | — | 95,90 | 96,20 | 95,70 |
| | Juni | 24 | — | 95,34 | 95,70 | 95,00 |
| 3½% Leipzig. Hp.-Bk. 10 | Januar | 26 | — | 87,06 | 87,10 | 87,00 |
| | Februar | 24 | — | 87,10 | 87,10 | 87,10 |
| | März | 22 | — | 86,88 | 87,10 | 86,80 |
| | April | 26 | — | 86,69 | 86,80 | 86,60 |
| | Mai | 23 | — | 86,49 | 86,60 | 86,40 |
| | Juni | 24 | — | 85,98 | 86,40 | 85,60 |
| 4% Mecklenb. Hp. u. W. Ser. 6 unk. 15 | Januar | 26 | — | 96,21 | 96,25 | 96,00 |
| | Februar | 24 | — | 96,25 | 96,25 | 96,25 |
| | März | 22 | — | 96,08 | 96,25 | 96,00 |
| | April | 26 | — | 95,41 | 96,00 | 95,00 |
| | Mai | 23 | — | 95,25 | 95,25 | 95,25 |
| | Juni | 24 | — | 95,06 | 95,10 | 95,00 |
| 3¾% Mecklenb. Hp. u. W. Ser 1 | Januar | 26 | — | 90,30 | 90,30 | 90,30 |
| | Februar | 24 | — | 90,30 | 90,30 | 90,30 |
| | März | 22 | — | 90,20 | 90,30 | 90,00 |
| | April | 26 | — | 89,94 | 90,00 | 89,75 |
| | Mai | 23 | — | 89,72 | 89,75 | 89,50 |
| | Juni | 24 | — | 89,19 | 89,50 | 89,00 |
| 3½% Mecklenb. Hp. u. W. alte, konv. Ser. 2, 3 | Januar | 26 | — | 87,25 | 87,25 | 87,25 |
| | Februar | 24 | — | 87,25 | 87,25 | 87,25 |
| | März | 22 | — | 87,25 | 87,25 | 87,25 |
| | April | 26 | — | 87,12 | 87,25 | 87,00 |
| | Mai | 23 | — | 86,43 | 86,80 | 86,30 |
| | Juni | 24 | — | 85,47 | 86,30 | 85,00 |
| 4% Meininger Hyp.-Bank Ser. 2, 6, 7 | Januar | 26 | — | 96,00 | 96,00 | 96,00 |
| | Februar | 24 | — | 95,89 | 96,00 | 95,80 |
| | März | 22 | — | 95,57 | 95,66 | 95,40 |
| | April | 26 | — | 95,22 | 95,40 | 95,00 |
| | Mai | 23 | — | 94,76 | 95,00 | 94,50 |
| | Juni | 24 | — | 93,83 | 94,50 | 93,30 |
| 3½% Meininger Hyp.-Bank | Januar | 26 | — | 86,50 | 86,50 | 86,50 |
| | Februar | 24 | — | 86,50 | 86,50 | 86,50 |
| | März | 22 | — | 86,26 | 86,50 | 86,10 |
| | April | 26 | — | 86,00 | 86,10 | 85,90 |
| | Mai | 23 | — | 85,66 | 85,90 | 85,40 |
| | Juni | 24 | — | 84,88 | 85,40 | 84,40 |
| 4% Mitteld. Bod.-Crd.-Bk. Ser. 2—4 | Januar | 26 | — | 95,00 | 95,00 | 95,00 |
| | Februar | 24 | — | 95,00 | 95,00 | 95,00 |
| | März | 22 | — | 95,00 | 95,00 | 95,00 |
| | April | 26 | — | 94,76 | 95,00 | 94,50 |
| | Mai | 23 | — | 94,17 | 94,50 | 94,00 |
| | Juni | 24 | — | 93,45 | 94,00 | 93,00 |
| 3½% Mitteld. Bod.-Crd.-Bk. | Januar | 26 | — | 86,50 | 86,50 | 86,50 |
| | Februar | 24 | — | 86,50 | 86,50 | 86,50 |
| | März | 22 | — | 86,45 | 86,50 | 86,25 |
| | April | 26 | — | 86,03 | 86,25 | 86,00 |
| | Mai | 23 | — | 85,63 | 86,00 | 85,25 |
| | Juni | 24 | — | 84,70 | 85,25 | 84,25 |
| 4% Nordd. Grdcrd. Ser. 15 unk. 15 | Januar | 26 | — | 95,25 | 95,25 | 95,25 |
| | Februar | 24 | — | 95,25 | 95,25 | 95,25 |
| | März | 22 | — | 95,22 | 95,25 | 95,10 |
| | April | 26 | — | 94,98 | 95,10 | 94,50 |
| | Mai | 23 | — | 93,98 | 94,50 | 93,75 |
| | Juni | 24 | — | 93,55 | 93,75 | 93,50 |
| 3¾% Nordd. Grdcrd. Ser. 14 | Januar | 26 | — | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| | Februar | 24 | — | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| | März | 22 | — | 89,88 | 90,00 | 89,50 |
| | April | 26 | — | 89,41 | 89,50 | 89,10 |
| | Mai | 23 | — | 88,76 | 89,10 | 88,50 |
| | Juni | 24 | — | 88,52 | 89,00 | 88,50 |
| 3½% Pfälz. Hyp.-Pfdbr. ausg. b. 31. 12. 96. | Januar | 20 | 6 | 87,15 | 87,90 | 86,90 |
| | Februar | 24 | — | 86,90 | 86,90 | 86,90 |
| | März | 22 | — | 86,49 | 86,90 | 86,20 |
| | April | 26 | — | 85,83 | 86,20 | 85,60 |
| | Mai | 23 | — | 85,50 | 85,50 | 85,50 |
| | Juni | 24 | — | 85,13 | 85,50 | 84,90 |
| 4% Pr. Bod.-Crd. Ser. 24 unk. 16 | Januar | 26 | — | 96,32 | 96,40 | 96,20 |
| | Februar | 24 | — | 96,19 | 96,20 | 96,00 |
| | März | 22 | — | 95,93 | 96,10 | 95,75 |
| | April | 26 | — | 95,47 | 95,80 | 95,25 |
| | Mai | 23 | — | 94,95 | 95,25 | 94,40 |
| | Juni | 24 | — | 94,09 | 94,50 | 93,60 |
| 3¾% Pr. Bod.-Crd. Ser. 23 unk. 15 | Januar | 26 | — | 90,02 | 90,10 | 90,00 |
| | Februar | 24 | — | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| | März | 22 | — | 89,88 | 90,10 | 89,60 |
| | April | 26 | — | 89,84 | 90,10 | 89,60 |
| | Mai | 23 | — | 89,47 | 89,60 | 89,30 |
| | Juni | 24 | — | 88,90 | 89,30 | 88,30 |
| 3½% Pr. Bod.-Crd. kv. Ser. 11, 15, 16 | Januar | 26 | — | 87,12 | 87,50 | 87,00 |
| | Februar | 24 | — | 86,70 | 87,00 | 86,50 |
| | März | 21 | 1 | 86,42 | 86,60 | 86,25 |
| | April | 26 | — | 86,26 | 86,60 | 86,00 |
| | Mai | 23 | — | 85,77 | 86,10 | 85,50 |
| | Juni | 23 | 1 | 85,08 | 85,50 | 84,60 |
| 4% Preuss. Ctr.-Bod. 1906. unk. 16 | Januar | 26 | — | 96,05 | 96,10 | 96,00 |
| | Februar | 24 | — | 96,08 | 96,10 | 96,00 |
| | März | 22 | — | 95,46 | 96,00 | 94,90 |
| | April | 26 | — | 95,07 | 95,10 | 95,00 |
| | Mai | 23 | — | 94,37 | 95,00 | 93,60 |
| | Juni | 24 | — | 93,29 | 93,90 | 93,00 |
| 3½% Preuss. Ctr.-Bod. 1904 | Januar | 26 | — | 86,47 | 86,50 | 86,30 |
| | Februar | 24 | — | 86,14 | 86,50 | 86,00 |
| | März | 22 | — | 85,60 | 85,90 | 85,50 |
| | April | 26 | — | 85,30 | 85,40 | 85,00 |
| | Mai | 23 | — | 84,97 | 85,20 | 84,70 |
| | Juni | 24 | — | 84,45 | 84,80 | 84,00 |

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Pr. Hp.-Act.-Bk. alte | Januar | 26 | — | 85,93 | 86,10 | 85,75 |
| | Februar | 24 | — | 86,10 | 86,25 | 85,80 |
| | März | 22 | — | 85,47 | 85,80 | 85,00 |
| | April | 26 | — | 85,02 | 85,10 | 84,80 |
| | Mai | 23 | — | 84,96 | 85,00 | 84,75 |
| | Juni | 24 | — | 84,32 | 84,75 | 84,00 |
| 4% Pr. Hp.-Act.-Bk. 1905. unk. 14 | Januar | 26 | — | 95,85 | 96,00 | 95,60 |
| | Februar | 24 | — | 95,70 | 96,00 | 95,30 |
| | März | 22 | — | 95,11 | 95,30 | 95,00 |
| | April | 26 | — | 95,04 | 95,10 | 94,75 |
| | Mai | 23 | — | 94,68 | 95,00 | 94,25 |
| | Juni | 24 | — | 93,47 | 94,00 | 93,00 |
| 4% Pr. Pfandbr.-Bank Ser. 27 unk. 15 | Januar | 26 | — | 96,59 | 96,75 | 96,10 |
| | Februar | 24 | — | 96,37 | 96,50 | 96,00 |
| | März | 22 | — | 95,54 | 96,00 | 95,20 |
| | April | 26 | — | 95,20 | 95,25 | 95,00 |
| | Mai | 23 | — | 95,00 | 95,10 | 94,80 |
| | Juni | 24 | — | 94,26 | 94,60 | 93,75 |
| 3¾% Pr. Pfandbr.-Bank Comm. Ser. 4 | Januar | 26 | — | 92,75 | 92,75 | 92,75 |
| | Februar | 24 | — | 92,74 | 92,80 | 92,50 |
| | März | 22 | — | 92,27 | 92,50 | 92,00 |
| | April | 26 | — | 92,08 | 92,25 | 92,00 |
| | Mai | 23 | — | 92,00 | 92,00 | 92,00 |
| | Juni | 24 | — | 91,06 | 92,00 | 91,00 |
| 3½% Pr. Pfandbr.-Bank Comm. Ser. 1—3 | Januar | 26 | — | 87,73 | 88,25 | 87,50 |
| | Februar | 24 | — | 87,55 | 87,75 | 87,30 |
| | März | 22 | — | 87,01 | 87,75 | 86,30 |
| | April | 26 | — | 86,09 | 86,30 | 86,00 |
| | Mai | 23 | — | 86,00 | 86,00 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 85,38 | 86,00 | 85,00 |
| 4% Rhein. Hypothek.-Bank S. 66—68, 83—85 | Januar | 26 | — | 96,43 | 96,70 | 96,00 |
| | Februar | 24 | — | 96,51 | 96,70 | 96,20 |
| | März | 22 | — | 96,07 | 96,20 | 96,00 |
| | April | 26 | — | 95,74 | 96,00 | 95,40 |
| | Mai | 23 | — | 95,17 | 95,40 | 95,00 |
| | Juni | 24 | — | 94,08 | 94,80 | 93,30 |
| 3½% Rhein. Hypotheken-Bank S. 50, 69—82 | Januar | 26 | — | 86,86 | 87,30 | 86,60 |
| | Februar | 24 | — | 86,99 | 87,50 | 86,60 |
| | März | 22 | — | 86,25 | 86,80 | 85,70 |
| | April | 26 | — | 85,77 | 86,00 | 85,50 |
| | Mai | 23 | — | 85,33 | 85,60 | 84,90 |
| | Juni | 24 | — | 84,23 | 84,90 | 83,50 |
| 4% Rhn.-W. Bdcr. Ser. 10 unk. 15 | Januar | 26 | — | 95,92 | 96,00 | 95,70 |
| | Februar | 24 | — | 95,84 | 95,90 | 95,70 |
| | März | 22 | — | 95,52 | 95,70 | 95,50 |
| | April | 26 | — | 95,32 | 95,50 | 95,25 |
| | Mai | 23 | — | 95,02 | 95,25 | 95,00 |
| | Juni | 24 | — | 94,16 | 95,00 | 92,75 |
| 4% Sächsische Bodencrd. Ser. 4 | Januar | 26 | — | 97,25 | 97,25 | 97,25 |
| | Februar | 24 | — | 97,21 | 97,25 | 97,10 |
| | März | 22 | — | 97,03 | 97,10 | 97,00 |
| | April | 26 | — | 96,98 | 97,00 | 96,75 |
| | Mai | 23 | — | 96,26 | 96,75 | 96,00 |
| | Juni | 24 | — | 95,56 | 96,00 | 95,50 |
| 3½% Sächsische Bodencrd. Ser. 1, 2 | Januar | 23 | 3 | 87,51 | 87,60 | 87,50 |
| | Februar | 1 | 23 | 87,50 | 87,50 | 87,50 |
| | März | 16 | 6 | 87,01 | 87,10 | 87,00 |
| | April | 26 | — | 86,94 | 87,00 | 86,50 |
| | Mai | 23 | — | 86,57 | 86,75 | 86,50 |
| | Juni | 24 | — | 86,15 | 86,50 | 86,00 |
| 4% Schles. Bodcrd.-Bk Ser. 1—5 | Januar | 26 | — | 95,82 | 96,00 | 95,60 |
| | Februar | 24 | — | 95,76 | 96,00 | 95,50 |
| | März | 22 | — | 95,26 | 95,60 | 94,90 |
| | April | 26 | — | 94,99 | 95,10 | 94,60 |
| | Mai | 23 | — | 94,47 | 94,80 | 93,90 |
| | Juni | 24 | — | 93,72 | 94,20 | 93,00 |
| 3½% Schles. Bodencrd.-Bk. Ser. 1—4 | Januar | 26 | — | 86,36 | 86,60 | 86,20 |
| | Februar | 24 | — | 86,34 | 86,50 | 86,10 |
| | März | 22 | — | 86,20 | 86,40 | 85,30 |
| | April | 26 | — | 85,18 | 85,40 | 84,80 |
| | Mai | 23 | — | 85,06 | 85,10 | 84,80 |
| | Juni | 24 | — | 84,63 | 85,00 | 84,25 |
| 4% Schwrzb. Hp.-B. Ser. 2—6 | Januar | 26 | — | 96,00 | 96,00 | 96,00 |
| | Februar | 24 | — | 95,93 | 96,00 | 95,60 |
| | März | 22 | — | 95,50 | 95,60 | 95,30 |
| | April | 26 | — | 95,11 | 95,30 | 95,00 |
| | Mai | 23 | — | 94,70 | 95,00 | 94,40 |
| | Juni | 24 | — | 93,83 | 94,70 | 93,00 |
| 3¾% Schwrzb. Hp.-B. Ser. 7 unk. 15 | Januar | 26 | — | 90,87 | 91,20 | 90,50 |
| | Februar | 24 | — | 90,41 | 90,50 | 90,20 |
| | März | 22 | — | 90,05 | 90,20 | 90,00 |
| | April | 26 | — | 89,95 | 90,00 | 89,50 |
| | Mai | 23 | — | 89,50 | 89,50 | 89,50 |
| | Juni | 24 | — | 88,88 | 89,50 | 88,50 |
| 3½% Schwarzb. Hyp.-B. Ser. 1 | Januar | 26 | — | 87,87 | 88,20 | 87,50 |
| | Februar | 24 | — | 87,41 | 87,50 | 87,20 |
| | März | 22 | — | 86,98 | 87,20 | 86,50 |
| | April | 26 | — | 86,25 | 86,50 | 86,00 |
| | Mai | 23 | — | 86,00 | 86,00 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 85,38 | 86,00 | 85,00 |
| 3½% Südd. Bodcrd. bis Ser. 50 | Januar | 21 | 5 | 87,91 | 88,50 | 87,00 |
| | Februar | 24 | — | 87,80 | 87,80 | 87,80 |
| | März | 22 | — | 87,46 | 87,80 | 86,90 |
| | April | 26 | — | 86,62 | 86,90 | 86,50 |
| | Mai | 21 | 2 | 86,50 | 86,60 | 86,30 |
| | Juni | 17 | 7 | 85,92 | 86,30 | 85,00 |
| 4% Westd. Bd.-Crd. Ser. 8 unk. 15 | Januar | 26 | — | 96,25 | 96,30 | 96,00 |
| | Februar | 24 | — | 95,98 | 96,00 | 95,80 |
| | März | 22 | — | 95,61 | 95,80 | 95,40 |
| | April | 26 | — | 95,45 | 95,50 | 95,40 |
| | Mai | 23 | — | 95,39 | 95,40 | 95,30 |
| | Juni | 24 | — | 94,63 | 95,40 | 94,00 |
| 3½% Westd. Bd.-Crd. Ser. 9 unk. 16 | Januar | 26 | — | 87,50 | 87,50 | 87,50 |
| | Februar | 24 | — | 87,50 | 87,50 | 87,50 |
| | März | 22 | — | 87,16 | 87,30 | 87,00 |
| | April | 26 | — | 86,79 | 87,00 | 86,40 |
| | Mai | 23 | — | 86,37 | 86,40 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 84,95 | 86,00 | 84,50 |

## Deutsche Eisenbahn-Stamm- und Prioritäts-Aktien.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Crefelder | Januar | 26 | — | 98,77 | 100,00 | 98,50 |
| | Februar | 24 | — | 98,07 | 98,50 | 97,75 |
| | März | 22 | — | 97,73 | 97,75 | 97,50 |
| | April | 26 | — | 97,63 | 97,75 | 97,60 |
| | Mai | 23 | — | 96,28 | 97,60 | 95,75 |
| | Juni | 20 | 4 | 95,24 | 95,75 | 93,90 |
| [1]) Halberst.-Blkb. La. A.-C | Januar | 26 | — | 99,21 | 100,25 | 98,00 |
| | Februar | 24 | — | 97,95 | 98,50 | 96,50 |
| | März | 16 | 6 | 95,92 | 96,50 | 93,50 |
| | April | 14 | 12 | 94,59 | 95,75 | 93,50 |
| | Mai | 23 | — | 97,95 | 99,60 | 95,25 |
| | Juni | 9 | 15 | 94,69 | 95,10 | 94,25 |
| Halle-Hettstedt La. A. | Januar | 26 | — | 82,48 | 83,50 | 81,50 |
| | Februar | 24 | — | 83,21 | 84,50 | 81,75 |
| | März | 21 | 1 | 80,63 | 82,50 | 79,25 |
| | April | 26 | — | 83,78 | 84,25 | 82,75 |
| | Mai | 22 | 1 | 83,63 | 84,50 | 82,25 |
| | Juni | 12 | 12 | 81,07 | 81,50 | 80,00 |
| Königsb.-Cranz | Januar | 25 | 1 | 134,62 | 136,00 | 131,75 |
| | Februar | 21 | 3 | 133,88 | 134,50 | 133,00 |
| | März | 20 | 2 | 133,85 | 134,75 | 133,00 |
| | April | 23 | 3 | 135,63 | 138,00 | 133,50 |
| | Mai | 20 | 3 | 134,40 | 137,50 | 132,00 |
| | Juni | 10 | 14 | 132,70 | 133,00 | 132,00 |
| Liegn.-Rawitsch La. A. | Januar | 1 | 25 | 98,00 | 98,00 | 98,00 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 8 | 16 | 94,66 | 95,00 | 94,00 |
| [2]) Lübeck-Büchen | Januar | 25 | 1 | 181,60 | 182,75 | 180,00 |
| | Februar | 22 | 2 | 181,10 | 182,50 | 179,00 |
| | März | 20 | 2 | 179,01 | 180,50 | 178,50 |
| | April | 26 | — | 180,53 | 181,75 | 179,50 |
| | Mai | 23 | — | 180,45 | 182,00 | 170,25 |
| | Juni | 23 | 1 | 170,11 | 170,75 | 169,50 |
| [3])Schantung Nr. 1—54 000. | Januar | 26 | — | 131,37 | 134,00 | 129,00 |
| | Februar | 24 | — | 129,60 | 132,00 | 126,40 |
| | März | 22 | — | 126,23 | 128,80 | 124,10 |
| | April | 26 | — | 132,83 | 135,00 | 127,90 |
| | Mai | 23 | — | 134,59 | 136,10 | 133,25 |
| | Juni | 24 | — | 124,32 | 134,10 | 121,00 |
| Zschipk.-Finstw. | Januar | 26 | — | 258,58 | 259,00 | 256,00 |
| | Februar | 24 | — | 258,17 | 260,00 | 256,00 |
| | März | 10 | 12 | 256,00 | 256,00 | 256,00 |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |

## Deutsche Klein- und Strassenbahn-Aktien.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [4]) Aach. Kleinbahn Nr. 1—5500 | Januar | 26 | — | 157,25 | 158,00 | 156,50 |
| | Februar | 24 | — | 157,52 | 160,00 | 157,00 |
| | März | 21 | 1 | 154,18 | 160,00 | 149,75 |
| | April | 26 | — | 151,59 | 152,00 | 150,00 |
| | Mai | 23 | — | 151,58 | 151,75 | 150,00 |
| | Juni | 22 | 2 | 149,97 | 150,75 | 149,00 |
| [5]) Allg. Deut. Klnb. | Januar | 26 | — | 134,04 | 136,00 | 131,60 |
| | Februar | 24 | — | 133,48 | 136,50 | 131,00 |
| | März | 22 | — | 132,18 | 136,50 | 124,60 |
| | April | 26 | — | 126,23 | 127,50 | 125,25 |
| | Mai | 23 | — | 127,15 | 128,00 | 126,50 |
| | Juni | 24 | — | 125,13 | 127,00 | 122,75 |
| [6]) Allg. Loc. u. Strb. | Januar | 26 | — | 164,52 | 165,50 | 163,00 |
| | Februar | 24 | — | 166,79 | 170,00 | 165,00 |
| | März | 22 | — | 166,00 | 168,00 | 165,00 |
| | April | 26 | — | 160,88 | 168,00 | 159,00 |
| | Mai | 22 | 1 | 160,53 | 161,75 | 159,75 |
| | Juni | 24 | — | 156,70 | 160,50 | 153,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 28. Mai ausschl. Divid.-Schein (Divid. 4 %)
[2]) " " " " " 31. " " " " ( " 8½ %)
[3]) " " " " " 7. Juni " " " ( " 7½ %)
[4]) " " " " " 13. März " " " ( " 8½ %)
[5]) " " " " " 20. " " " " ( " 7 %)
[6]) " " " " " 3. April " " " ( " 9 %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1918) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| [1]) Badische Localb. | April | — | 26 | — | — | — |
| Nr. 1—8000 | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| | Januar | 25 | 1 | 160,28 | 160,50 | 160,00 |
| [2]) | Februar | 24 | — | 160,50 | 160,50 | 160,50 |
| Boch.-Gels. | März | 22 | — | 160,02 | 160,50 | 160,00 |
| Strb. | April | 26 | — | 160,00 | 160,00 | 160,00 |
| | Mai | 23 | — | 159,78 | 160,00 | 159,00 |
| | Juni | 16 | 8 | 159,22 | 160,00 | 154,00 |
| | Januar | 26 | — | 133,00 | 133,80 | 131,00 |
| †) | Februar | 24 | — | 130,38 | 131,75 | 129,50 |
| [3]) Elektr. | März | 22 | — | 129,24 | 130,00 | 128,00 |
| Hochbahn | April | 26 | — | 127,92 | 132,00 | 124,50 |
| Nr. 1—40000 | Mai | 23 | — | 124,88 | 126,00 | 124,00 |
| | Juni | 24 | — | 123,33 | 124,75 | 122,00 |
| | Januar | 26 | — | 175,83 | 176,75 | 175,25 |
| | Februar | 24 | — | 175,06 | 176,30 | 173,60 |
| [4]) Gr. Berl. | März | 22 | — | 171,33 | 174,00 | 169,25 |
| Strb. (Pfd.) | April | 26 | — | 168,27 | 173,00 | 162,75 |
| | Mai | 23 | — | 164,66 | 166,25 | 163,00 |
| | Juni | 24 | — | 160,42 | 162,25 | 158,50 |
| | Januar | 25 | 1 | 108,12 | 109,50 | 107,00 |
| | Februar | 24 | — | 109,42 | 109,75 | 109,00 |
| Gr. | März | 5 | 17 | 109,11 | 109,25 | 109,00 |
| Casseler | April | 16 | 10 | 106,67 | 108,00 | 106,00 |
| Strb. | Mai | 15 | 8 | 108,67 | 109,50 | 107,10 |
| | Juni | 2 | 22 | 108,13 | 108,25 | 108,00 |
| | Januar | 26 | — | 183,25 | 185,00 | 182,25 |
| | Februar | 24 | — | 180,08 | 182,90 | 178,00 |
| Hamburg. | März | 22 | — | 174,10 | 180,50 | 166,00 |
| Str.-B. | April | 26 | — | 173,21 | 175,75 | 170,75 |
| | Mai | 23 | — | 169,85 | 173,90 | 168,00 |
| | Juni | 24 | — | 165,75 | 168,75 | 164,00 |
| | Januar | 26 | — | 81,84 | 84,10 | 80,00 |
| | Februar | 24 | — | 80,53 | 82,00 | 80,00 |
| [5]) Hannov. | März | 22 | — | 81,11 | 83,00 | 79,75 |
| Str.-B. | April | 26 | — | 79,70 | 82,75 | 78,50 |
| Vorz.-A. | Mai | 23 | — | 76,25 | 77,25 | 75,10 |
| | Juni | 24 | — | 74,29 | 76,00 | 73,00 |
| | Januar | 26 | — | 189,10 | 191,00 | 187,75 |
| [6]) | Februar | 24 | — | 188,37 | 191,00 | 187,50 |
| Magdeburg. | März | 22 | — | 187,30 | 191,00 | 179,75 |
| Strb. | April | 23 | 3 | 182,47 | 183,50 | 180,00 |
| | Mai | 19 | 4 | 181,47 | 183,00 | 179,00 |
| | Juni | 21 | 3 | 182,12 | 182,50 | 181,00 |
| | Januar | 26 | — | 127,99 | 129,25 | 126,50 |
| | Februar | 24 | — | 127,43 | 128,75 | 126,00 |
| Südd. | März | 22 | — | 127,15 | 128,00 | 126,75 |
| Eisenbahn | April | 26 | — | 126,93 | 128,40 | 126,00 |
| | Mai | 23 | — | 127,49 | 128,25 | 126,50 |
| | Juni | 24 | — | 126,24 | 126,80 | 125,25 |
| | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| Westd. | März | — | 22 | — | — | — |
| Eisenb.-G. | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |

## Ausländische Eisenb.-Stamm- und Prior.-Aktien

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Januar | 6 | 20 | 152,33 | 154,00 | 149,50 |
| | Februar | 6 | 18 | 151,40 | 152,00 | 149,90 |
| Oest.-Ung. | März | — | 22 | — | — | — |
| Staatsb. | April | 6 | 20 | 156,50 | 158,75 | 153,00 |
| 1 St.= | Mai | 5 | 18 | 157,00 | 159,00 | 154,00 |
| 500 Frs. | Juni | 3 | 21 | 155,08 | 156,50 | 153,25 |
| | Januar | 25 | 1 | 21,69 | 23,00 | 20,80 |
| | Februar | 20 | 4 | 23,57 | 24,25 | 22,70 |
| Südöst(Lb.) | März | 16 | 6 | 23,93 | 24,25 | 23,60 |
| 1 St.= | April | 25 | 1 | 25,79 | 27,90 | 24,50 |
| 500 Frs. | Mai | 23 | — | 27,10 | 28,00 | 25,00 |
| i. D. Nr. 20 | Juni | 17 | 7 | 25,67 | 26,60 | 24,90 |
| | Januar | 26 | — | 105,23 | 106,00 | 104,30 |
| ††) | Februar | 21 | 8 | 104,01 | 105,75 | 102,25 |
| Baltim.- | März | 22 | — | 100,44 | 101,90 | 99,60 |
| Ohio | April | 26 | — | 99,71 | 101,50 | 97,30 |
| 1 = St. | Mai | 22 | 1 | 98,27 | 99,50 | 97,10 |
| 100 Dollar | Juni | 24 | — | 92,87 | 96,50 | 91,00 |

†) Bei den Aktien „Elektr. Hochbahn" fand die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 29. April mit 0,85 % bz. G., am 30. mit 0,70 % bz. G., am 2. Mai mit 0,70 % bz G.
[1]) Die Notiz versteht sich ab 24. Juni ausschl. Divid.-Schein (Divid. 1 %)
[2]) „ „ „ „ „ 18. „ „ „ „ ( „ 8½ %)
[3]) „ „ „ „ „ 8. April „ „ „ ( „ 6 %)
[4]) „ „ „ „ „ 10. „ „ „ „ ( „ 8½ %)
[5]) „ „ „ „ „ 4. „ „ „ „ ( „ 0 %)
[6]) „ „ „ „ „ 25. März „ „ „ ( „ 9½ %)
††) Bei den Aktien „Baltimo Ohio" fand im Februar die Notierung eines Bezugsrechts statt, und zwar am 24., 25. und 26. mit —.
*) Kursabschlag im Mai 0,75 %.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1918) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Januar | 26 | — | 259,31 | 266,40 | 239,50 |
| †) Canada- | Februar | 24 | — | 235,10 | 241,90 | 228,75 |
| *) Pac. | März | 22 | — | 229,92 | 235,75 | 224,50 |
| 1 St.= | April | 26 | — | 240,86 | 245,90 | 235,75 |
| 100 Dollar | Mai | 23 | — | 237,09 | 244,60 | 224,75 |
| | Juni | 24 | — | 219,09 | 222,10 | 217,00 |
| | Januar | 5 | 21 | 122,04 | 122,75 | 121,60 |
| †) Penn- | Februar | 7 | 17 | 121,06 | 122,25 | 120,10 |
| **) sylvan. | März | 6 | 16 | 118,00 | 118,50 | 117,50 |
| 1 St.= | April | 9 | 17 | 115,57 | 120,00 | 114,00 |
| 50 Dollar | Mai | 11 | 12 | 112,69 | 115,25 | 110,25 |
| | Juni | 9 | 15 | 109,14 | 110,50 | 107,75 |
| | Januar | 5 | 21 | 112,65 | 114,00 | 112,00 |
| [1]) Anat. voll | Februar | — | 24 | — | — | — |
| Ser. 1, 2 | März | 5 | 17 | 112,35 | 114,00 | 111,50 |
| i. D. Nr. 25 | April | 8 | 23 | 113,75 | 115,00 | 112,25 |
| 1 St.=408 M. | Mai | 2 | 21 | 111,50 | 111,50 | 111,50 |
| | Juni | 8 | 16 | 112,27 | 116,25 | 109,00 |
| | Januar | 8 | 18 | 112,68 | 114,10 | 112,00 |
| [2]) Anat. volle | Februar | 6 | 18 | 113,27 | 114,75 | 112,10 |
| 60% | März | 10 | 12 | 113,83 | 115,25 | 111,75 |
| Ser. 1—3 | April | 16 | 10 | 115,21 | 116,00 | 113,25 |
| i. D Nr. 25 | Mai | 15 | 8 | 116,94 | 118,50 | 112,60 |
| 1 St =408 M. | Juni | 13 | 11 | 114,84 | 117,10 | 110,10 |
| | Januar | 5 | 21 | 75,73 | 76,75 | 75,40 |
| [3]) Ital. | Februar | 1 | 23 | 72,00 | 72,00 | 72,00 |
| Mittelmer | März | 1 | 21 | 68,00 | 68,00 | 68,00 |
| 1 St.= | April | 5 | 21 | 67,35 | 68,00 | 65,75 |
| 500 Lire | Mai | — | 23 | — | — | — |
| i. D. Nr. 55. | Juni | 1 | 23 | 62,80 | 62,80 | 62,80 |
| | Januar | 26 | — | 159,25 | 160,75 | 157,00 |
| [4]) | Februar | 24 | — | 160,17 | 161,50 | 157,75 |
| Lux. Pr. Hr. | März | 22 | — | 159,64 | 161,25 | 156,90 |
| 1 St.= | April | 26 | — | 166,63 | 171,00 | 160,75 |
| 500 Frs. | Mai | 23 | — | 170,06 | 172,40 | 167,75 |
| i. D. Nr. 36. | Juni | 24 | — | 155,08 | 158,75 | 153,00 |
| | Januar | 14 | 12 | 158,36 | 167,00 | 155,50 |
| Orient Eb. | Februar | 20 | 4 | 176,80 | 182,25 | 171,40 |
| Btrg | März | 13 | 9 | 178,27 | 179,90 | 177,00 |
| 1 St.=500 Fr. | April | 20 | 6 | 177,97 | 179,75 | 173,10 |
| D. Nr. 39. | Mai | 17 | 6 | 175,40 | 177,20 | 173,50 |
| | Juni | 17 | 7 | 178,43 | 181,50 | 175,00 |

## Deutsche Eisenbahn-Obligationen.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| 3½% | März | 2 | 20 | 85,20 | 85,50 | 84,90 |
| Halle-Hett- | April | — | 26 | — | — | — |
| stedter | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| | Januar | 2 | 24 | 88,20 | 88,20 | 88,20 |
| 3½% | Februar | 7 | 17 | 86,86 | 88,50 | 85,75 |
| Lübeck- | März | 6 | 16 | 85,50 | 85,75 | 85,00 |
| Büchen | April | 6 | 20 | 85,20 | 85,70 | 85,00 |
| gar. | Mai | 5 | 18 | 85,40 | 85,90 | 85,10 |
| | Juni | 4 | 20 | 83,40 | 84,50 | 82,75 |

## Deutsche Klein- und Strassenbahn-Obligationen.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Januar | 26 | — | 73,68 | 74,00 | 73,10 |
| | Februar | 24 | — | 73,15 | 73,75 | 73,00 |
| 3% Allg. | März | 22 | — | 72,45 | 73,10 | 71,75 |
| Dtsch. | April | 25 | 1 | 72,52 | 73,00 | 72,00 |
| Kleinb. | Mai | 23 | — | 73,41 | 73,80 | 72,75 |
| rz. 102 | Juni | 24 | — | 72,74 | 73,25 | 72,50 |
| | Januar | 24 | 2 | 90,95 | 91,80 | 90,40 |
| | Februar | 22 | 2 | 90,42 | 91,50 | 90,00 |
| 4½% | März | 18 | 4 | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| Bad. Lok.- | April | 7 | 19 | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| Eisenb. | Mai | 20 | 3 | 89,89 | 90,00 | 89,25 |
| | Juni | 24 | — | 88,92 | 89,35 | 88,40 |
| | Januar | 26 | — | 97,81 | 98,00 | 97,50 |
| 4% Elektr. | Februar | 24 | — | 97,35 | 98,00 | 96,50 |
| Hochbahn | März | 22 | — | 96,69 | 97,25 | 96,25 |
| rz. 105 | April | 26 | — | 96,71 | 97,75 | 96,25 |
| | Mai | 23 | — | 96,42 | 96,60 | 96,00 |
| | Juni | 24 | — | 95,79 | 96,25 | 95,00 |

†) Bei den Aktien „Canada Pacf." fand im Januar die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 21. mit 17,75 % bz. B., am 22. mit 18,30 % bz., am 23. mit 18,10 % bz., am 24. mit 17 % bz., am 25. mit 16,65 % bz., am 27. mit 17,40 % bz., am 28 mit 16,80 % bz., am 29. mit 16,90 % bz., am 30. mit 16,10 % bz., am 31. mit 16,50 % bz., am 1. Februar mit 16,60 % bz G., am 3. mit 16½ % bz., am 4. mit 16 % bz., am 5. mit 15,75 % bz., am 6. mit 15,90 % bz. G., am 7. mit 15,825 % bz.; ferner im Monat Mai bei den Aktien „Pensylvania", und zwar am 23. mit 0,65 % bz. G., am 24. mit 0,75 % bz. G., am 26. mit 0,80 % bz. G., am 27. mit 0,875 % bz, am 28. mit 0,825 % bz., am 29. mit 0,775 % bz. G.
[1]) Die Notiz versteht sich ab 18. Juni ausschl. Divid.-Schein (Divid. 5½ %)
[2]) „ „ „ „ „ 18. „ „ „ „ ( „ 5½ %)
[3]) „ „ „ „ „ 17. April „ „ „ ( „ 2,8 %)
[4]) „ „ „ „ „ 2 Juni „ „ „ ( „ 8 %)
*) Kursabschlag im Januar 17,20 %.
**) „ „ Mai 0,8075 %.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Elektr. Hochbahn rz. 105 | Januar | 26 | — | 86,34 | 86,90 | 86,00 |
| | Februar | 24 | — | 85,95 | 86,50 | 85,50 |
| | März | 22 | — | 84,86 | 85,50 | 83,75 |
| | April | 26 | — | 84,64 | 85,50 | 83,75 |
| | Mai | 23 | — | 85,24 | 85,50 | 85,00 |
| | Juni | 24 | — | 84,59 | 85,00 | 84,25 |
| 4% Gr. Berl. Strassenb. unk. 1915 | Januar | 26 | — | 96,81 | 97,70 | 95,50 |
| | Februar | 24 | — | 96,32 | 96,80 | 96,00 |
| | März | 22 | — | 96,44 | 97,00 | 96,10 |
| | April | 26 | — | 96,44 | 96,70 | 96,20 |
| | Mai | 23 | — | 95,37 | 96,30 | 94,60 |
| | Juni | 24 | — | 94,75 | 95,25 | 94,00 |
| 4% Westd. Eisenbahn rz. 102 | Januar | 26 | — | 86,93 | 88,50 | 86,50 |
| | Februar | 24 | — | 86,21 | 86,50 | 86,00 |
| | März | 22 | — | 86,23 | 87,00 | 86,00 |
| | April | 26 | — | 86,27 | 87,00 | 86,00 |
| | Mai | 23 | — | 85,59 | 86,00 | 85,50 |
| | Juni | 24 | — | 85,27 | 85,50 | 85,00 |

## Ausländische Eisenbahn-Obligationen.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 3½% Böhm. Ndb. Gold-Obl. 1903 in Mark | Januar | 1 | 25 | 93,80 | 93,80 | 93,80 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 4% Elis. Wst. stfr. Gld. 83 1 St.=400 M. | Januar | 24 | 2 | 93,05 | 93,50 | 92,50 |
| | Februar | 23 | 1 | 92,28 | 92,90 | 90,80 |
| | März | 22 | — | 91,50 | 92,60 | 90,70 |
| | April | 23 | 3 | 92,59 | 93,60 | 91,90 |
| | Mai | 18 | 5 | 90,34 | 91,30 | 88,50 |
| | Juni | 24 | — | 87,99 | 89,10 | 86,25 |
| 4% Oest. Localb. Gold - Pr. in Mark | Januar | 16 | 10 | 90,05 | 90,30 | 89,50 |
| | Februar | 1 | 23 | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| | März | 21 | 1 | 87,88 | 88,60 | 86,50 |
| | April | 26 | — | 87,10 | 87,40 | 86,60 |
| | Mai | 20 | 3 | 86,62 | 87,00 | 86,25 |
| | Juni | 23 | 1 | 86,20 | 86,75 | 85,70 |
| 3% Oest. Ung. Stb. alte 1 St.=400 M. | Januar | 25 | 1 | 77,10 | 77,60 | 76,60 |
| | Februar | 24 | — | 76,05 | 76,40 | 75,30 |
| | März | 22 | — | 75,11 | 75,50 | 74,90 |
| | April | 25 | 1 | 74,93 | 75,40 | 74,40 |
| | Mai | 23 | — | 73,97 | 74,30 | 73,00 |
| | Juni | 24 | — | 72,80 | 73,50 | 72,00 |
| 4% Oest. Ung. Gold-Pr. 1 St.=400 M. | Januar | 26 | — | 92,80 | 93,00 | 92,60 |
| | Februar | 24 | — | 92,31 | 93,00 | 90,80 |
| | März | 22 | — | 90,51 | 91,20 | 89,50 |
| | April | 24 | 2 | 91,05 | 92,10 | 90,25 |
| | Mai | 20 | 3 | 89,01 | 89,90 | 88,00 |
| | Juni | 24 | — | 87,32 | 88,50 | 86,50 |
| % Kasch. Odbg. Gld. 89 1 St.=200 M. | Januar | 17 | 9 | 89,61 | 91,00 | 88,50 |
| | Februar | 20 | 4 | 89,14 | 89,40 | 88,70 |
| | März | 18 | 4 | 87,69 | 88,50 | 86,40 |
| | April | 24 | 2 | 86,92 | 87,25 | 86,40 |
| | Mai | 15 | 8 | 86,45 | 87,25 | 85,25 |
| | Juni | 23 | 1 | 86,48 | 87,50 | 86,00 |
| 2,60% Südöst. Bahn. (Lomb.) 1 St. =500 M. | Januar | 26 | — | 52,22 | 52,75 | 51,70 |
| | Februar | 24 | — | 52,92 | 54,30 | 52,10 |
| | März | 22 | — | 52,92 | 53,70 | 52,50 |
| | April | 25 | 1 | 53,75 | 54,90 | 53,00 |
| | Mai | 23 | — | 53,29 | 53,90 | 52,25 |
| | Juni | 24 | — | 51,51 | 52,50 | 51,10 |
| 5% Südöst. Obligation. 1 St.=400 M. | Januar | 26 | — | 99,42 | 99,80 | 99,10 |
| | Februar | 24 | — | 99,07 | 99,50 | 98,60 |
| | März | 22 | — | 97,74 | 99,00 | 96,75 |
| | April | 26 | — | 97,56 | 97,90 | 97,25 |
| | Mai | 22 | 1 | 96,86 | 97,60 | 96,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 96,15 | 96,50 | 95,50 |
| 4% Südöst. Bahn Ser. E. in Mark | Januar | 26 | — | 76,52 | 77,30 | 76,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 75,68 | 76,60 | 75,00 |
| | März | 22 | — | 74,51 | 74,90 | 74,00 |
| | April | 25 | 1 | 75,54 | 77,00 | 75,00 |
| | Mai | 21 | 2 | 75,30 | 76,00 | 74,30 |
| | Juni | 23 | 1 | 72,08 | 74,90 | 70,50 |
| 3½% Gr. Russ. Eisenb.-Ges. 1 St.=402 M. | Januar | 2 | 24 | 75,30 | 75,30 | 75,30 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | 1 | 21 | 74,00 | 74,00 | 74,00 |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | 1 | 32 | 72,80 | 72,80 | 72,80 |
| | Juni | 1 | 23 | 72,80 | 72,80 | 72,80 |
| 4½% Ivang.-Dombrowo v. 1881 1 St.=408 M. | Januar | 21 | 5 | 97,49 | 98,25 | 97,00 |
| | Februar | 18 | 6 | 97,27 | 98,50 | 96,60 |
| | März | 15 | 7 | 97,13 | 97,60 | 96,60 |
| | April | 21 | 5 | 97,03 | 97,80 | 96,10 |
| | Mai | 14 | 9 | 97,00 | 97,50 | 96,75 |
| | Juni | 18 | 6 | 96,55 | 97,50 | 95,00 |
| 4% K.-Chark.-As. 1889 1 St.=500 M. | Januar | 18 | 8 | 87,92 | 88,60 | 87,25 |
| | Februar | 24 | — | 87,06 | 87,80 | 86,40 |
| | März | 16 | 6 | 86,51 | 87,75 | 85,50 |
| | April | 19 | 7 | 86,88 | 87,70 | 85,75 |
| | Mai | 15 | 8 | 85,75 | 86,30 | 85,00 |
| | Juni | 19 | 5 | 84,28 | 85,10 | 83,75 |

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1918) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Kursk-Kiew 1 St.=500 M. | Januar | 26 | — | 89,75 | 90,40 | 88,60 |
| | Februar | 24 | — | 88,93 | 90,50 | 87,10 |
| | März | 22 | — | 87,59 | 88,75 | 86,25 |
| | April | 26 | — | 88,91 | 89,80 | 87,50 |
| | Mai | 21 | 2 | 87,35 | 88,30 | 86,25 |
| | Juni | 21 | 3 | 86,37 | 87,25 | 85,25 |
| 4% Mosk. Kw. Woron. 1 St.=500 M. | Januar | 25 | 1 | 88,05 | 88,50 | 87,00 |
| | Februar | 24 | — | 86,76 | 88,30 | 85,80 |
| | März | 22 | — | 86,13 | 87,10 | 85,20 |
| | April | 26 | — | 86,54 | 87,00 | 85,30 |
| | Mai | 23 | — | 85,66 | 86,30 | 84,90 |
| | Juni | 24 | — | 84,35 | 85,00 | 83,30 |
| 4% Mosk.-Wind.-Ryb. 97 1 St.=500 M. | Januar | 23 | 3 | 87,81 | 88,60 | 87,00 |
| | Februar | 20 | 4 | 86,64 | 87,90 | 85,80 |
| | März | 19 | 3 | 86,02 | 87,00 | 85,25 |
| | April | 23 | 3 | 86,53 | 87,50 | 85,50 |
| | Mai | 18 | 5 | 85,66 | 86,20 | 85,10 |
| | Juni | 24 | — | 84,26 | 85,10 | 83,40 |
| 4% Wladikaw. Obl. 1897 1 St.=500 M. | Januar | 24 | 2 | 88,09 | 89,00 | 87,25 |
| | Februar | 23 | 1 | 86,81 | 87,80 | 85,90 |
| | März | 22 | — | 86,34 | 86,90 | 85,75 |
| | April | 24 | 2 | 86,69 | 87,10 | 85,80 |
| | Mai | 22 | 1 | 86,04 | 86,50 | 85,25 |
| | Juni | 23 | 1 | 84,75 | 85,40 | 84,30 |
| 4½% Anat. Esb. 408 M. unkv. 25 | Januar | 25 | 1 | 94,90 | 95,10 | 94,70 |
| | Februar | 20 | 4 | 94,25 | 94,60 | 94,00 |
| | März | 19 | 3 | 94,31 | 94,40 | 94,00 |
| | April | 24 | 2 | 93,85 | 94,20 | 93,60 |
| | Mai | 20 | 3 | 93,25 | 93,50 | 93,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 92,78 | 93,25 | 92,30 |
| 3% Mac. G.—O. 4040—2020 | Januar | 26 | — | 62,95 | 63,30 | 62,60 |
| | Februar | 24 | — | 62,38 | 62,90 | 62,00 |
| | März | 22 | — | 61,79 | 62,20 | 61,10 |
| | April | 26 | — | 62,31 | 63,00 | 61,00 |
| | Mai | 23 | — | 62,45 | 62,80 | 62,00 |
| | Juni | 24 | — | 62,39 | 63,90 | 61,40 |
| 3% Port. Eisenb.-O. m. Zus.-Kup. N. 9 1886 u. ff. 1 St.=400 M | Januar | 26 | — | 73,64 | 74,30 | 73,10 |
| | Februar | 22 | 2 | 74,29 | 75,40 | 73,10 |
| | März | 20 | 2 | 74,60 | 75,10 | 73,75 |
| | April | 26 | — | 73,04 | 73,75 | 72,00 |
| | Mai | 17 | 6 | 72,06 | 72,60 | 71,90 |
| | Juni | 21 | 3 | 71,82 | 72,25 | 70,90 |

## Amerikanische Eisenbahn-Bonds.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Ctr.-Pac. I. Ref. rz. 1949 Mtge. | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | 2 | 22 | 95,50 | 95,50 | 95,50 |
| | März | 2 | 20 | 94,25 | 94,30 | 94,20 |
| | April | 1 | 25 | 93,20 | 93,20 | 93,20 |
| | Mai | 1 | 22 | 91,10 | 91,10 | 91,10 |
| | Juni | 6 | 18 | 90,23 | 90,70 | 89,80 |
| 3½% Ctr.-Pac. I. Ref. rz. 1929 Mortgage | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | 1 | 23 | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | 1 | 25 | 89,40 | 89,40 | 89,40 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 4% Northern-Pac. Pr. Lien rz. 1997 | Januar | 10 | 16 | 98,78 | 99,30 | 98,20 |
| | Februar | 10 | 14 | 98,32 | 99,10 | 97,50 |
| | März | 7 | 15 | 97,11 | 97,75 | 96,30 |
| | April | 13 | 13 | 96,50 | 97,40 | 95,90 |
| | Mai | 4 | 19 | 95,25 | 95,70 | 94,10 |
| | Juni | 12 | 12 | 93,66 | 94,75 | 92,80 |
| 3% Northern-General Lien rz. 2047 | Januar | 7 | 19 | 67,94 | 68,30 | 67,60 |
| | Februar | 12 | 12 | 67,18 | 67,80 | 66,50 |
| | März | 10 | 12 | 66,12 | 67,40 | 65,00 |
| | April | 14 | 12 | 67,20 | 67,80 | 66,50 |
| | Mai | 8 | 15 | 65,93 | 66,90 | 65,75 |
| | Juni | 12 | 12 | 64,53 | 65,75 | 63,60 |
| 3½% Pennsylvania rz. 1915 | Januar | 10 | 16 | 96,85 | 97,25 | 96,50 |
| | Februar | 3 | 21 | 96,47 | 96,75 | 96,25 |
| | März | 1 | 21 | 96,10 | 96,10 | 96,10 |
| | April | 1 | 25 | 96,50 | 96,50 | 96,50 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 1 | 23 | 96,20 | 96,20 | 96,20 |
| 4% S. Louis u. S. F. R. r 51 Nr. 1—1005, 2376—5370, 6833—42625, 45549-46269 | Januar | 26 | — | 76,06 | 77,10 | 75,20 |
| | Februar | 23 | 1 | 75,16 | 75,80 | 74,60 |
| | März | 22 | — | 74,02 | 75,10 | 73,25 |
| | April | 26 | — | 74,48 | 75,00 | 73,50 |
| | Mai | 23 | — | 71,51 | 74,00 | 68,00 |
| | Juni | 24 | — | 68,54 | 70,60 | 67,00 |
| 5% Tehuantepec. National unk. 14 1 St.=408 M. | Januar | 26 | — | 98,60 | 98,80 | 97,75 |
| | Februar | 23 | 1 | 97,38 | 98,50 | 95,75 |
| | März | 15 | 7 | 95,65 | 96,30 | 94,50 |
| | April | 12 | 14 | 95,36 | 95,80 | 94,60 |
| | Mai | 7 | 16 | 94,81 | 95,75 | 92,75 |
| | Juni | 2 | 22 | 89,13 | 89,25 | 89,00 |

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1918) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Schiffahrts-Aktien.** | | | | | | |
| [1]) Dtsch.-Austral. D. | Januar | 26 | — | 194,14 | 198,25 | 190,50 |
| | Februar | 24 | — | 191,82 | 196,00 | 184,25 |
| | März | 22 | — | 187,82 | 195,90 | 178,60 |
| | April | 26 | — | 193,20 | 201,25 | 185,50 |
| | Mai | 23 | — | 193,25 | 198,90 | 187,25 |
| | Juni | 24 | — | 180,44 | 186,25 | 177,10 |
| [2]) Ham. Am. Packet | Januar | 26 | — | 158,50 | 163,25 | 153,30 |
| | Februar | 24 | — | 150,62 | 158,50 | 145,75 |
| | März | 22 | — | 151,75 | 157,90 | 147,25 |
| | April | 26 | — | 147,93 | 158,60 | 142,50 |
| | Mai | 23 | — | 145,40 | 148,20 | 142,75 |
| | Juni | 24 | — | 139,08 | 142,50 | 137,25 |
| [3]) Hansa, Dampfsch. | Januar | 25 | 1 | 299,94 | 307,50 | 296,00 |
| | Februar | 24 | — | 295,99 | 303,90 | 286,25 |
| | März | 22 | — | 312,04 | 329,50 | 304,80 |
| | April | 26 | — | 319,29 | 332,90 | 303,25 |
| | Mai | 23 | — | 308,55 | 315,00 | 295,00 |
| | Juni | 24 | — | 281,00 | 292,25 | 275,10 |
| [4]) Kopenh. Dpf. Lt. C. Nr. 1—10000 | Januar | 26 | — | 119,27 | 122,40 | 117,50 |
| | Februar | 23 | 1 | 119,26 | 119,75 | 118,50 |
| | März | 22 | — | 119,83 | 121,25 | 119,00 |
| | April | 25 | 1 | 112,39 | 119,50 | 109,30 |
| | Mai | 21 | 2 | 110,06 | 112,50 | 109,50 |
| | Juni | 23 | 1 | 110,60 | 111,75 | 109,75 |
| [5]) Norddeut. Lloyd | Januar | 26 | — | 122,56 | 125,80 | 118,30 |
| | Februar | 24 | — | 117,24 | 120,60 | 112,60 |
| | März | 22 | — | 118,09 | 121,00 | 113 80 |
| | April | 26 | — | 117,84 | 121,00 | 114,40 |
| | Mai | 23 | — | 122,57 | 124,25 | 118,40 |
| | Juni | 24 | — | 119,31 | 121,60 | 117,60 |
| [6]) Ver. Elbschiff. | Januar | 25 | 1 | 58,22 | 60,00 | 57,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 57,70 | 58,10 | 57,30 |
| | März | 22 | — | 58,09 | 58,60 | 57,75 |
| | April | 26 | — | 61,05 | 67,00 | 58,00 |
| | Mai | 23 | — | 69,83 | 74,75 | 66,25 |
| | Juni | 24 | — | 70,49 | 73,00 | 68,00 |
| **Schiffahrts-Obligationen.** | | | | | | |
| 4% Hambg.-Am. Pack. rz. 100 | Januar | 25 | 1 | 98,24 | 98,30 | 98,00 |
| | Februar | 17 | 7 | 97,39 | 98,25 | 97,10 |
| | März | 22 | — | 96,75 | 97,10 | 95,75 |
| | April | 11 | 15 | 96,55 | 96,70 | 96,50 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 18 | 6 | 94,91 | 95,50 | 94,00 |
| 4½% Hambg.-Am. Pack. Ser. 2 rz. 100 | Januar | 26 | — | 99,95 | 100,30 | 99,50 |
| | Februar | 24 | — | 99,65 | 100,00 | 99,00 |
| | März | 22 | — | 99,42 | 99,90 | 99,00 |
| | April | 26 | — | 99,43 | 100,00 | 99,00 |
| | Mai | 23 | — | 99,19 | 99,50 | 98,90 |
| | Juni | 21 | 3 | 98 87 | 99,30 | 98,30 |
| 4½% Norddeutsch. Lloyd v. 1901 rz. 100 | Januar | 26 | — | 99,26 | 99,60 | 99,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 99,25 | 99,50 | 99,00 |
| | März | 22 | — | 99,22 | 99,60 | 99,00 |
| | April | 26 | — | 99,32 | 99,70 | 98,90 |
| | Mai | 23 | — | 98,82 | 99,20 | 97,50 |
| | Juni | 20 | 4 | 97,60 | 99,00 | 96,00 |
| 4% Norddeutsch. Lloyd 1883, 85, 94. rz. 100 | Januar | 26 | — | 93,70 | 94,25 | 93,00 |
| | Februar | 22 | 2 | 94,36 | 94,80 | 94,00 |
| | März | 6 | 16 | 94,29 | 94,50 | 94,00 |
| | April | 25 | 1 | 93,46 | 94,30 | 92,75 |
| | Mai | 23 | — | 93,53 | 93,80 | 93,25 |
| | Juni | 13 | 11 | 92,12 | 93,50 | 91,25 |
| **Bank-Aktien.** | | | | | | |
| [7]) Banca Gen. Rom. 1St. 1250 Léu | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | 2 | 22 | 162,50 | 163,00 | 162,00 |
| | März | 22 | — | 166,13 | 173,50 | 160,50 |
| | April | 18 | 8 | 172,63 | 178,25 | 168,50 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| [8]) Barmer Bank-Ver. Nr. 1—75476 | Januar | 26 | — | 118,46 | 120,00 | 118,00 |
| | Februar | 24 | — | 118,36 | 119,25 | 118,00 |
| | März | 22 | — | 118,65 | 119,50 | 118,00 |
| | April | 26 | — | 113,64 | 118,90 | 111,50 |
| | Mai | 23 | — | 112,83 | 113,40 | 112,10 |
| | Juni | 24 | — | 111,02 | 113,00 | 109,75 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 17. März ausschl. Divid.-Schein (Divid. 14 %)
[2]) " " " " " 2. April " " " ( " 10 %)
[3]) " " " " " 14. " " " " ( " 20 %)
[4]) " " " " " 5. " " " " ( " 8 %)
[5]) " " " " " 25. März " " " ( " 7 %)
[6]) " " " " " 24. April " " " ( " 0 %)
[7]) " " " " " 22. " " " " ( " 10 %)
[8]) " " " " " 7. " " " " ( " 6½ %)

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1918) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [1]) Berg.-Märk. Elbf. | Januar | 26 | — | 150,13 | 150,50 | 150,00 |
| | Februar | 24 | — | 150,16 | 150,75 | 150,00 |
| | März | 22 | — | 151,00 | 152,00 | 150,50 |
| | April | 26 | — | 147,06 | 153,00 | 144 75 |
| | Mai | 23 | — | 145,70 | 146,50 | 145,00 |
| | Juni | 24 | — | 143,80 | 145,90 | 141,00 |
| [2]) Berl. Handels-G. | Januar | 26 | — | 168,54 | 169,80 | 167,50 |
| | Februar | 24 | — | 167,63 | 168,75 | 166,00 |
| | März | 22 | — | 167,55 | 169,40 | 165,75 |
| | April | 26 | — | 164,03 | 170,40 | 160,25 |
| | Mai | 23 | — | 162,20 | 163,90 | 160,60 |
| | Juni | 24 | — | 156,88 | 160,40 | 155,10 |
| [3]) Berl Hyp.-B Lit. A. u. B. | Januar | 26 | — | 116,99 | 117,75 | 116,00 |
| | Februar | 24 | — | 117,55 | 118,00 | 117,25 |
| | März | 22 | — | 113,05 | 117,75 | 110,00 |
| | April | 26 | — | 110,01 | 110,25 | 109,75 |
| | Mai | 23 | — | 109,93 | 110,75 | 109,30 |
| | Juni | 24 | — | 108,25 | 109,50 | 107,70 |
| [4]) Berl. Makler-Ver. | Januar | 26 | — | 113,48 | 114,00 | 112,50 |
| | Februar | 24 | — | 110,71 | 112,50 | 110,00 |
| | März | 22 | — | 111,64 | 112,00 | 110,00 |
| | April | 22 | 4 | 109,44 | 112,25 | 108,00 |
| | Mai | 13 | 10 | 107,62 | 108,50 | 106,75 |
| | Juni | 8 | 21 | 105,62 | 105,75 | 105,50 |
| Brasil. Bank f. D. | Januar | 26 | — | 165,20 | 167,00 | 162,00 |
| | Februar | 24 | — | 164,49 | 165,90 | 163,00 |
| | März | 22 | — | 164,33 | 165,50 | 163,50 |
| | April | 26 | — | 164,27 | 164,90 | 163,50 |
| | Mai | 23 | — | 163,97 | 164,50 | 163,50 |
| | Juni | 24 | — | 163,06 | 164,50 | 161,50 |
| [5]) Braunschw. B. u. K. | Januar | 26 | — | 118,60 | 119,00 | 118,50 |
| | Februar | 24 | — | 118,50 | 118,50 | 118,50 |
| | März | 22 | — | 114,40 | 119,00 | 112,50 |
| | April | 26 | — | 112,86 | 113,50 | 112,25 |
| | Mai | 23 | — | 112,51 | 112,90 | 112,00 |
| | Juni | 24 | — | 112,45 | 113,00 | 112,00 |
| [6]) Bresl. Diskt.-Bk | Januar | 26 | — | 108,93 | 110,00 | 108,50 |
| | Februar | 24 | — | 106,65 | 108,50 | 105,75 |
| | März | 22 | — | 99,39 | 105,75 | 97,75 |
| | April | 26 | — | 98,51 | 99,25 | 98,00 |
| | Mai | 23 | — | 98,42 | 98,75 | 98,25 |
| | Juni | 24 | — | 97,39 | 98,40 | 97,00 |
| [7]) Comm. u. Disk.-B. | Januar | 26 | — | 114,64 | 115,00 | 114,20 |
| | Februar | 24 | — | 114,02 | 114,25 | 113,75 |
| | März | 22 | — | 113,40 | 114,00 | 113,00 |
| | April | 26 | — | 109,93 | 114,80 | 108,50 |
| | Mai | 23 | — | 108,68 | 109,00 | 108,00 |
| | Juni | 24 | — | 106,66 | 108,00 | 105,90 |
| [8]) Dän. Landm.-Bk. in Kronen | Januar | 26 | — | 143,60 | 146,60 | 142,75 |
| | Februar | 24 | — | 145,02 | 146,00 | 143,50 |
| | März | 22 | — | 144,45 | 145,40 | 143,50 |
| | April | 26 | — | 137,70 | 145,00 | 136,40 |
| | Mai | 23 | — | 137,01 | 137,90 | 135,75 |
| | Juni | 24 | — | 135,98 | 137,00 | 134,75 |
| [9]) Darmstädter in Mark | Januar | 26 | — | 122,54 | 123,00 | 122,25 |
| | Februar | 24 | — | 123,98 | 124,90 | 122,75 |
| | März | 22 | — | 122,63 | 123,75 | 121,80 |
| | April | 26 | — | 117,37 | 122,75 | 115,00 |
| | Mai | 23 | — | 115,78 | 116,40 | 115,00 |
| | Juni | 24 | — | 114,16 | 115,40 | 113,25 |
| [10]) Dtsch.-Asiatisch. B in Shanghai-Taëls 1 Sh.-Taël = 2,50 M. | Januar | 26 | — | 127,39 | 131,75 | 122,00 |
| | Februar | 24 | — | 129,99 | 131,00 | 128,50 |
| | März | 22 | — | 125,50 | 129,50 | 122,00 |
| | April | 26 | — | 123,18 | 126,00 | 121,00 |
| | Mai | 23 | — | 127,97 | 130,25 | 125,25 |
| | Juni | 24 | — | 118,24 | 123,00 | 114,50 |
| [11]) Deutsche Bank | Januar | 26 | — | 254,61 | 257,50 | 253,75 |
| | Februar | 24 | — | 255,37 | 256,50 | 253,50 |
| | März | 22 | — | 254,37 | 258,00 | 246,50 |
| | April | 26 | — | 247,81 | 250,00 | 245,00 |
| | Mai | 23 | — | 246,89 | 249,50 | 243,75 |
| | Juni | 24 | — | 241,17 | 243,25 | 240,00 |
| [12]) Deutsche Effekten u. W.-B. | Januar | 26 | — | 120,87 | 121,50 | 119,50 |
| | Februar | 24 | — | 119,19 | 119,50 | 118,75 |
| | März | 22 | — | 118,49 | 118,75 | 118,00 |
| | April | 26 | — | 114,54 | 118,60 | 112,75 |
| | Mai | 23 | — | 113,03 | 113,25 | 112,75 |
| | Juni | 24 | — | 112,19 | 113,00 | 111,75 |
| [13]) Deutsche Hyp.-Bk. Berlin | Januar | 26 | — | 154,38 | 154,80 | 153,60 |
| | Februar | 24 | — | 151,83 | 156,00 | 145,30 |
| | März | 22 | — | 145,46 | 145,80 | 144,75 |
| | April | 26 | — | 146,04 | 146,75 | 145,00 |
| | Mai | 23 | — | 146,10 | 146,50 | 145,50 |
| | Juni | 24 | — | 143,66 | 145,75 | 142,50 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 4. April ausschl. Divid.-Schein (Divid. 7½ %)
[2]) " " " " " 5. " " " " ( " 9½ %)
[3]) " " " " " 12. März " " " ( " 6½ %)
[4]) " " " " " 10. April " " " ( " 7 %)
[5]) " " " " " 8. März " " " ( " 6 %)
[6]) " " " " " 5. März " " " ( " 6 %)
[7]) " " " " " 4. April " " " ( " 6 %)
[8]) " " " " " 4. " " " " ( " 8 %)
[9]) " " " " " 7. " " " " ( " 6½ %)
[10]) " " " " " 2. Juni " " " ( " 5 %)
[11]) " " " " " 29. März " " " ( " 12½ %)
[12]) " " " " " 10. April " " " ( " 6 %)
[13]) " " " " " 19. Februar " " " ( " 8 %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1918) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [1]) Deutsche Nationalb. Kom. Nr. 1—33000 | Januar | 26 | — | 119,38 | 119,50 | 119,25 |
| | Februar | 24 | — | 119,35 | 119,50 | 119,25 |
| | März | 22 | — | 115,72 | 119,75 | 112,00 |
| | April | 26 | — | 112,35 | 112,60 | 112,00 |
| | Mai | 23 | — | 113,07 | 114,00 | 112,25 |
| | Juni | 24 | — | 112,76 | 113,10 | 112,30 |
| [2]) Deutsche Ueberseeische Bk. Ser. 1—6 | Januar | 26 | — | 163,35 | 163,90 | 162,25 |
| | Februar | 24 | — | 162,65 | 163,10 | 162,00 |
| | März | 22 | — | 162,85 | 163,75 | 156,00 |
| | April | 26 | — | 157,31 | 158,00 | 156,00 |
| | Mai | 23 | — | 157,61 | 158,50 | 156,00 |
| | Juni | 24 | — | 154,74 | 159,00 | 152,00 |
| [3]) Disconto-Comm. | Januar | 26 | — | 188,75 | 190,50 | 187,50 |
| | Februar | 24 | — | 189,53 | 190,80 | 187,60 |
| | März | 22 | — | 186,06 | 191,20 | 179,00 |
| | April | 26 | — | 183,02 | 184,75 | 180,50 |
| | Mai | 23 | — | 183,52 | 185,60 | 181,00 |
| | Juni | 24 | — | 180,06 | 181,75 | 179,00 |
| [4]) Dresdner Bank | Januar | 26 | — | 157,02 | 158,25 | 155,90 |
| | Februar | 24 | — | 156,24 | 157,75 | 154,30 |
| | März | 22 | — | 154,83 | 156,60 | 152,75 |
| | April | 26 | — | 150,82 | 152,50 | 149,40 |
| | Mai | 23 | — | 150,63 | 152,40 | 149,00 |
| | Juni | 24 | — | 146,29 | 149,50 | 145,00 |
| Essener Bank-Ver. | Januar | 26 | — | 108,78 | 110,75 | 106,00 |
| | Februar | 24 | — | 102,84 | 106,50 | 95,00 |
| | März | 22 | — | 93,69 | 95,00 | 93,00 |
| | April | 26 | — | 92,87 | 93,50 | 92,00 |
| | Mai | 23 | — | 91,70 | 92,50 | 91,00 |
| | Juni | 24 | — | 90,09 | 91,00 | 89,50 |
| [5]) Essener Credit-Anstalt | Januar | 26 | — | 161,51 | 162,50 | 160,00 |
| | Februar | 24 | — | 160,87 | 167,25 | 158,50 |
| | März | 22 | — | 166,60 | 167,50 | 166,25 |
| | April | 26 | — | 156,59 | 157,75 | 154,50 |
| | Mai | 23 | — | 154,33 | 155,75 | 153,50 |
| | Juni | 24 | — | 151,93 | 153,90 | 150,00 |
| [6]) Hamb Hyp.-Bk. | Januar | 26 | — | 187,02 | 188,90 | 183,90 |
| | Februar | 24 | — | 178,19 | 189,25 | 175,50 |
| | März | 22 | — | 176,15 | 177,75 | 175,10 |
| | April | 26 | — | 175,75 | 176,50 | 175,00 |
| | Mai | 23 | — | 176,62 | 178,00 | 175,75 |
| | Juni | 24 | — | 173,11 | 176,10 | 170,50 |
| [7]) Hannoversche Bk. | Januar | 26 | — | 141,39 | 142,00 | 140,75 |
| | Februar | 24 | — | 137,65 | 141,30 | 132,60 |
| | März | 22 | — | 132,10 | 132,50 | 131,75 |
| | April | 26 | — | 132,96 | 134,50 | 132,00 |
| | Mai | 23 | — | 134,44 | 134,80 | 133,50 |
| | Juni | 24 | — | 132,42 | 133,50 | 131,50 |
| [8]) Landbank | Januar | 26 | — | 100,72 | 104,00 | 100,00 |
| | Februar | 24 | — | 98,15 | 100,00 | 88,50 |
| | März | 22 | — | 84,08 | 87,00 | 82,50 |
| | April | 26 | — | 81,08 | 82,80 | 80,00 |
| | Mai | 23 | — | 80,22 | 80,90 | 80,00 |
| | Juni | 24 | — | 80,00 | 80,00 | 80,00 |
| [9]) Leipziger Kredit | Januar | 26 | — | 166,98 | 167,30 | 166,40 |
| | Februar | 24 | — | 166,84 | 167,75 | 165,80 |
| | März | 22 | — | 160,73 | 165,80 | 152,00 |
| | April | 26 | — | 152,45 | 153,25 | 151,25 |
| | Mai | 23 | — | 152,31 | 152,90 | 151,75 |
| | Juni | 24 | — | 151,03 | 152,25 | 150,50 |
| [10]) Luxemburger intern. in Francs | Januar | 26 | — | 170,34 | 172,00 | 170,00 |
| | Februar | 24 | — | 169,39 | 171,00 | 166,75 |
| | März | 22 | — | 168,16 | 168,75 | 167,25 |
| | April | 26 | — | 158,73 | 162,60 | 156,00 |
| | Mai | 23 | — | 159,23 | 161,00 | 156,75 |
| | Juni | 24 | — | 155,88 | 157,75 | 152,00 |
| [11]) Mecklenburg. Hyp. u. Wechs. | Januar | 26 | — | 298,93 | 299,90 | 296,00 |
| | Februar | 24 | — | 296,03 | 298,00 | 295,00 |
| | März | 22 | — | 291,01 | 300,50 | 280,25 |
| | April | 26 | — | 284,10 | 288,10 | 280,25 |
| | Mai | 23 | — | 284,17 | 286,00 | 281,00 |
| | Juni | 24 | — | 278,94 | 281,50 | 276,00 |
| [12]) Meininger Hypoth. Bk. | Januar | 26 | — | 138,28 | 139,50 | 137,50 |
| | Februar | 24 | — | 134,09 | 138,60 | 130,75 |
| | März | 22 | — | 130,96 | 132,00 | 130,00 |
| | April | 26 | — | 135,13 | 138,00 | 132,30 |
| | Mai | 23 | — | 136,46 | 137,25 | 135,50 |
| | Juni | 24 | — | 132,08 | 136,40 | 129,00 |
| [13]) Mitteld. Cred.-Bk. | Januar | 26 | — | 120,53 | 121,50 | 120,00 |
| | Februar | 24 | — | 120,21 | 120,50 | 120,00 |
| | März | 22 | — | 118,62 | 120,50 | 113,75 |
| | April | 26 | — | 114,69 | 115,00 | 114,25 |
| | Mai | 23 | — | 114,16 | 114,60 | 113,75 |
| | Juni | 24 | — | 113,44 | 114,00 | 113,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 15. März ausschl. Divid.-Schein (Divid. 6½ %)
[2]) " " " " " " 29. " " " " ( " 9 %)
[3]) " " " " " " 19. " " " " ( " 10 %)
[4]) " " " " " " 1. April " " " ( " 8½ %)
[5]) " " " " " " 1. " " " " ( " 8½ %)
[6]) " " " " " " 4. Februar " " " ( " 9 %)
[7]) " " " " " " 18. " " " " ( " 7½ %)
[8]) " " " " " " 12. April " " " ( " 3 %)
[9]) " " " " " " 31. März " " " ( " 8½ %)
[10]) " " " " " " 1. April " " " ( " 8 %)
[11]) " " " " " " 17. März " " " ( " 15 %)
[12]) " " " " " " 13. Februar " " " ( " 7 %)
[13]) " " " " " " 25. März " " " ( " 6½ %)

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1918) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [1]) National-Bk. f. D. | Januar | 26 | — | 123,16 | 124,00 | 122,50 |
| | Februar | 24 | — | 122,77 | 124,10 | 121,60 |
| | März | 22 | — | 120,04 | 122,60 | 114,10 |
| | April | 26 | — | 115,97 | 117,30 | 114,40 |
| | Mai | 23 | — | 116,47 | 117,75 | 115,25 |
| | Juni | 24 | — | 113,88 | 115,70 | 113,00 |
| [2]) Nordd. Grundkrd. | Januar | 26 | — | 118,50 | 118,80 | 118,00 |
| | Februar | 24 | — | 118,66 | 119,00 | 118,50 |
| | März | 22 | — | 116,29 | 119,00 | 112,25 |
| | April | 26 | — | 111,95 | 112,40 | 111,10 |
| | Mai | 23 | — | 111,27 | 112,00 | 110,10 |
| | Juni | 24 | — | 110,13 | 111,50 | 109,50 |
| [3]) Ostbank f. H. u. G. | Januar | 26 | — | 123,42 | 124,00 | 122,50 |
| | Februar | 24 | — | 123,62 | 124,00 | 123,25 |
| | März | 22 | — | 123,19 | 123,50 | 122,50 |
| | April | 26 | — | 121,71 | 126,00 | 118,00 |
| | Mai | 23 | — | 118,80 | 119,75 | 118,25 |
| | Juni | 24 | — | 117,05 | 118,00 | 116,50 |
| [4]) Oesterr. Credit 1St.=320Kr. | Januar | 15 | 11 | 197,75 | 200,00 | 196,50 |
| | Februar | 10 | 14 | 199,15 | 201,50 | 197,10 |
| | März | 8 | 14 | 201,97 | 203,25 | 199,75 |
| | April | 12 | 14 | 197,08 | 204,75 | 192,25 |
| | Mai | 13 | 10 | 196,58 | 198,00 | 193,75 |
| | Juni | 8 | 16 | 194,98 | 196,25 | 194,00 |
| [5]) Oesterr. Länderbk. 1St=400Kr. Nr.1-325000 | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | 5 | 21 | 136,00 | 137,50 | 130,50 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| [6]) Petersb. Disk. I—III in Rubel | Januar | 23 | 3 | 193,54 | 202,00 | 193,00 |
| | Februar | 24 | — | 197,09 | 200,50 | 192,10 |
| | März | 22 | — | 199,22 | 202,50 | 197,00 |
| | April | 21 | 5 | 191,34 | 202,00 | 189,00 |
| | Mai | 23 | — | 192,02 | 193,75 | 190,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 189,33 | 192,00 | 188,00 |
| [7]) Petersb. Internat. 1St=250Rl. | Januar | 26 | — | 207,65 | 211,00 | 205,00 |
| | Februar | 24 | — | 206,97 | 211,50 | 201,75 |
| | März | 21 | 1 | 209,21 | 213,30 | 201,40 |
| | April | 26 | — | 204,50 | 208,40 | 198,00 |
| | Mai | 23 | — | 203,37 | 207,80 | 201,75 |
| | Juni | 24 | — | 198,91 | 202,75 | 195,30 |
| [8]) Pfälzische Bk. abg. | Januar | 26 | — | 129,85 | 130,00 | 129,50 |
| | Februar | 24 | — | 130,00 | 130,00 | 130,00 |
| | März | 22 | — | 130,00 | 130,00 | 130,00 |
| | April | 26 | — | 124,62 | 130,00 | 123,00 |
| | Mai | 23 | — | 123,00 | 123,00 | 123,00 |
| | Juni | 24 | — | 122,98 | 123,00 | 122,50 |
| [9]) Pfälzische Hyp.-Bk. Ser. I—IV Ser. V Nr3001-4000 | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| [10]) Pr. Bodenkrd.-B. | Januar | 26 | — | 158,45 | 159,00 | 157,80 |
| | Februar | 24 | — | 156,86 | 158,00 | 155,25 |
| | März | 22 | — | 148,32 | 155,50 | 146,20 |
| | April | 26 | — | 149,57 | 150,75 | 148,60 |
| | Mai | 23 | — | 150,70 | 151,25 | 150,00 |
| | Juni | 24 | — | 148,45 | 150,40 | 147,10 |
| [11]) Pr. Central.-Bod. | Januar | 26 | — | 192,85 | 194,00 | 191,75 |
| | Februar | 24 | — | 192,34 | 193,75 | 190,00 |
| | März | 22 | — | 180,43 | 190,75 | 178,00 |
| | April | 26 | — | 182,12 | 185,30 | 180,90 |
| | Mai | 23 | — | 183,92 | 185,50 | 180,00 |
| | Juni | 24 | — | 177,36 | 182,75 | 173,50 |
| [12]) Pr. Hyp.-Akt.-Bk. abg. u. neue | Januar | 26 | — | 117,89 | 118,25 | 117,25 |
| | Februar | 24 | — | 117,53 | 118,25 | 117,00 |
| | März | 22 | — | 112,93 | 117,25 | 110,50 |
| | April | 26 | — | 110,82 | 111,25 | 110,00 |
| | Mai | 23 | — | 110,90 | 111,25 | 110,50 |
| | Juni | 24 | — | 108,69 | 110,50 | 108,00 |
| [13]) Pr. Pfdbr.-Bank | Januar | 26 | — | 155,03 | 156,00 | 154,25 |
| | Februar | 24 | — | 152,74 | 155,40 | 147,50 |
| | März | 22 | — | 146,30 | 147,60 | 145,50 |
| | April | 26 | — | 148,04 | 149,00 | 145,80 |
| | Mai | 23 | — | 148,21 | 148,70 | 147,50 |
| | Juni | 24 | — | 145,23 | 147,25 | 143,25 |
| [14]) Reichsbank | Januar | 26 | — | 135,57 | 138,00 | 131,25 |
| | Februar | 24 | — | 137,60 | 138,00 | 137,00 |
| | März | 22 | — | 134,87 | 137,50 | 133,10 |
| | April | 26 | — | 134,03 | 135,00 | 133,00 |
| | Mai | 23 | — | 135,17 | 137,00 | 131,00 |
| | Juni | 24 | — | 132,63 | 136,50 | 130,25 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 28. März ausschl. Divid.-Schein (Divid. 7 %)
[2]) " " " " " " 18. " " " " ( " 6 %)
[3]) " " " " " " 16. April " " " ( " 7 %)
[4]) " " " " " " 8. " " " " ( " 10,31 %)
[5]) " " " " " " 14. " " " " ( " 7½ %)
[6]) " " " " " " 2. " " " " ( " 12 %)
[7]) " " " " " " 26. März " " " ( " 13,8 %)
[8]) " " " " " " 8. April " " " ( " 7 %)
[9]) " " " " " " 19. März " " " ( " 9 %)
[10]) " " " " " " 6. " " " " ( " 8 %)
[11]) " " " " " " 3. " " " " ( " 9½ %)
[12]) " " " " " " 12. " " " " ( " 6 %)
[13]) " " " " " " 20. Februar " " " ( " 8 %)
[14]) " " " " " " 8. März u 19. Juni " " " ( " je 6,95 %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [1]) Rheinische Bank | Januar | 26 | — | 106,39 | 108,75 | 104,10 |
| | Februar | 24 | — | 105,64 | 107,25 | 104,00 |
| | März | 22 | — | 106,31 | 107,00 | 106,00 |
| | April | 26 | — | 101,94 | 106,50 | 100,75 |
| | Mai | 23 | — | 100,38 | 101,00 | 100,00 |
| | Juni | 24 | — | 100,03 | 100,25 | 100,00 |
| [2]) Rheinische Credit-Bank | Januar | 26 | — | 136,61 | 137,00 | 136,50 |
| | Februar | 24 | — | 136,27 | 136,50 | 135,75 |
| | März | 22 | — | 135,50 | 136,00 | 135,25 |
| | April | 26 | — | 130,26 | 135,70 | 128,50 |
| | Mai | 23 | — | 128,48 | 124,75 | 128,30 |
| | Juni | 24 | — | 127,49 | 128,40 | 126,75 |
| [3]) Rh.-Westf. Disc.-Ges. Nr. 1—96 500 | Januar | 26 | — | 125,00 | 125,50 | 124,75 |
| | Februar | 24 | — | 124,85 | 125,00 | 124,50 |
| | März | 22 | — | 124,64 | 124,80 | 124,50 |
| | April | 26 | — | 119,92 | 124,60 | 117,75 |
| | Mai | 23 | — | 118,64 | 118,90 | 118,25 |
| | Juni | 24 | — | 117,67 | 118,40 | 116,60 |
| [4]) Russ B. f. ausw. H. 1 St. = 250 Rubel | Januar | 26 | — | 157,69 | 159,90 | 156,00 |
| | Februar | 24 | — | 157,24 | 158,70 | 154,25 |
| | März | 22 | — | 159,66 | 164,00 | 157,60 |
| | April | 26 | — | 156,02 | 164,00 | 150,60 |
| | Mai | 23 | — | 155,65 | 158,20 | 152,25 |
| | Juni | 24 | — | 150,99 | 153,80 | 149,50 |
| [5]) Sächsische Bk. | Januar | 25 | 1 | 158,36 | 159,50 | 157,70 |
| | Februar | 24 | — | 158,33 | 159,60 | 157,50 |
| | März | 22 | — | 154,37 | 160,00 | 151,00 |
| | April | 18 | 8 | 153,17 | 154,25 | 151,50 |
| | Mai | 13 | 10 | 154,22 | 155,10 | 153,30 |
| | Juni | 15 | 9 | 152,82 | 155,00 | 148,50 |
| [6]) A. Schaaffh. B.-V. 1000 M.-Stücke. | Januar | 26 | — | 118,33 | 119,00 | 117,00 |
| | Februar | 24 | — | 115,00 | 117,25 | 114,25 |
| | März | 22 | — | 113,93 | 115,50 | 113,25 |
| | April | 26 | — | 114,47 | 116,80 | 111,25 |
| | Mai | 23 | — | 113,87 | 114,80 | 112,50 |
| | Juni | 24 | — | 110,50 | 112,00 | 110,00 |
| [7]) Schles. Bank-Ver. | Januar | 26 | — | 153,89 | 154,50 | 153,10 |
| | Februar | 24 | — | 153,90 | 154,00 | 153,75 |
| | März | 22 | — | 153,65 | 154,00 | 153,25 |
| | April | 26 | — | 148,18 | 154,00 | 147,00 |
| | Mai | 23 | — | 147,53 | 147,75 | 147,50 |
| | Juni | 24 | — | 146,63 | 147,50 | 146,00 |
| [8]) Wiener Bank-V. 1 St. = 400 Kr. | Januar | 12 | 14 | 133,28 | 134,00 | 132,00 |
| | Februar | 7 | 17 | 132,89 | 133,25 | 132,25 |
| | März | 8 | 14 | 134,08 | 134,50 | 133,50 |
| | April | 6 | 20 | 132,67 | 137,25 | 128,50 |
| | Mai | 8 | 15 | 129,34 | 130,50 | 128,00 |
| | Juni | 4 | 20 | 128,99 | 130,25 | 127,90 |
| [9]) Württ. Bankanst. | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| [10]) Württ. Vereinsbk. | Januar | 26 | — | 140,89 | 141,50 | 138,50 |
| | Februar | 24 | — | 140,56 | 142,25 | 139 25 |
| | März | 22 | — | 139,02 | 140,75 | 138,25 |
| | April | 26 | — | 134,09 | 139,25 | 132,80 |
| | Mai | 23 | — | 132,72 | 133,50 | 131,60 |
| | Juni | 24 | — | 131,57 | 132,10 | 131,50 |

## Obligationen von Banken.

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Centrbk. f. Eisbw. rz. 108 | Januar | 26 | — | 90,98 | 91,25 | 90,50 |
| | Februar | 24 | — | 89,61 | 90,50 | 89,30 |
| | März | 22 | — | 89,02 | 89,20 | 89,00 |
| | April | 26 | — | 93,50 | 93,50 | 93,50 |
| | Mai | 16 | 7 | 93,50 | 93,50 | 93,50 |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 4½% Landbank rz. 108 | Januar | 26 | — | 98,26 | 98,50 | 98,00 |
| | Februar | 24 | — | 98,17 | 98,30 | 98,00 |
| | März | 22 | — | 97,74 | 98,00 | 97,00 |
| | April | 26 | — | 97,01 | 97,25 | 97,00 |
| | Mai | 23 | — | 96,64 | 97,00 | 96,00 |
| | Juni | 24 | — | 94,93 | 96,00 | 94,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 4. April ausschl. Div.-Schein (Divid. 6 %)
[2]) " " " " " 8. " " " " ( " 7 %)
[3]) " " " " " 8. " " " " ( " 7 %)
[4]) " " " " " 5. " " " " ( " 10 %)
[5]) " " " " " 12. März " " " ( " 8 %)
[6]) " " " " " 4. April " " " ( " 5 %)
[7]) " " " " " 4. " " " " ( " 7½ %)
[8]) " " " " " 8. " " " " ( " 7½ %)
[9]) " " " " " 2. " " " " ( " 7 %)
[10]) " " " " " 2. " " " " ( " 7 %)

| Bezeichnung der Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Industrie-Aktien.** | | | | | | |
| **Berliner Brauereien.** | | | | | | |
| Berlin. Unionsbr. | Januar | 26 | — | 70,72 | 72,50 | 69,75 |
| | Februar | 24 | — | 70,04 | 70,60 | 69,00 |
| | März | 22 | — | 67,40 | 69,50 | 65,00 |
| | April | 26 | — | 69,69 | 72,90 | 67,50 |
| | Mai | 23 | — | 72,36 | 75,75 | 69,50 |
| | Juni | 24 | — | 72,24 | 75,00 | 69,00 |
| Böhm. Brauhaus | Januar | 26 | — | 131,60 | 135,50 | 127,25 |
| | Februar | 24 | — | 130,78 | 133,50 | 129,50 |
| | März | 22 | — | 129,08 | 129,75 | 125,75 |
| | April | 26 | — | 126,43 | 128,50 | 124,00 |
| | Mai | 23 | — | 126,28 | 128,50 | 123,50 |
| | Juni | 24 | — | 125,17 | 128,00 | 121,00 |
| Friedrichshain | Januar | 26 | — | 79,20 | 81,50 | 75,75 |
| | Februar | 24 | — | 76,27 | 77,25 | 75,00 |
| | März | 22 | — | 75,10 | 76,25 | 74,25 |
| | April | 26 | — | 75,53 | 78,50 | 73,50 |
| | Mai | 23 | — | 75,66 | 77,75 | 75,00 |
| | Juni | 24 | — | 71,90 | 75,25 | 66,75 |
| Königstadt | Januar | 26 | — | 82,93 | 84,50 | 81,00 |
| | Februar | 24 | — | 80,51 | 82,50 | 78,00 |
| | März | 22 | — | 79,13 | 81,00 | 77,25 |
| | April | 26 | — | 81,21 | 84,00 | 79,30 |
| | Mai | 23 | — | 82,48 | 83,75 | 81,25 |
| | Juni | 24 | — | 80,36 | 82,75 | 78,50 |
| Landré Weissbier | Januar | 26 | — | 89,91 | 91,50 | 84,50 |
| | Februar | 24 | — | 89,61 | 91,50 | 87,50 |
| | März | 22 | — | 88,73 | 90,00 | 88,00 |
| | April | 26 | — | 87,29 | 89,00 | 85,00 |
| | Mai | 23 | — | 88,94 | 93,00 | 86,00 |
| | Juni | 24 | — | 86,38 | 89,25 | 84,50 |
| München. Brauh. Ausg. 1900 | Januar | 26 | — | 113,74 | 114,50 | 112,75 |
| | Februar | 24 | — | 113,02 | 114,50 | 112,00 |
| | März | 22 | — | 113,06 | 114,50 | 112,00 |
| | April | 26 | — | 114,83 | 118,00 | 113,00 |
| | Mai | 23 | — | 115,95 | 116,50 | 114,75 |
| | Juni | 24 | — | 114,33 | 115,50 | 113,50 |
| Patzenhofer | Januar | 26 | — | 235,03 | 236,50 | 232,00 |
| | Februar | 24 | — | 234,04 | 235,25 | 232,00 |
| | März | 22 | — | 233,02 | 234,80 | 230,75 |
| | April | 26 | — | 234,50 | 238,50 | 231,10 |
| | Mai | 23 | — | 238,46 | 241,75 | 235,00 |
| | Juni | 24 | — | 232,98 | 237,50 | 229,50 |
| Pfefferberg | Januar | 26 | — | 186,74 | 189,00 | 185,50 |
| | Februar | 24 | — | 189,23 | 190,00 | 188,50 |
| | März | 22 | — | 183,51 | 187,25 | 182,00 |
| | April | 26 | — | 188,25 | 192,00 | 183,75 |
| | Mai | 23 | — | 187,22 | 188,50 | 186,00 |
| | Juni | 24 | — | 185,27 | 187,00 | 185,00 |
| Schultheiss | Januar | 22 | 4 | 248,57 | 251,00 | 247,25 |
| | Februar | 23 | 1 | 249,49 | 251,25 | 248,60 |
| | März | 21 | 1 | 249,49 | 250,60 | 248,25 |
| | April | 25 | 1 | 254,87 | 259,40 | 250,50 |
| | Mai | 20 | 3 | 260,33 | 262,30 | 258,25 |
| | Juni | 24 | — | 257,34 | 261,30 | 253,70 |
| Victoria | Januar | 26 | — | 102,63 | 103,00 | 102,00 |
| | Februar | 24 | — | 101,48 | 102,75 | 100,50 |
| | März | 22 | — | 100,37 | 101,00 | 98,50 |
| | April | 26 | — | 101,17 | 103,60 | 99,10 |
| | Mai | 23 | — | 103,91 | 105,00 | 102,00 |
| | Juni | 24 | — | 101,37 | 103,75 | 99,00 |
| **Auswärtige Brauereien.** | | | | | | |
| Dortm. Aktienbr. | Januar | 26 | — | 357,65 | 358,00 | 357,00 |
| | Februar | 24 | — | 357,00 | 358,00 | 354,00 |
| | März | 22 | — | 352,89 | 353,50 | 351,50 |
| | April | 26 | — | 354,15 | 355,25 | 353,00 |
| | Mai | 23 | — | 359,83 | 361,00 | 356,00 |
| | Juni | 24 | — | 360,88 | 361,00 | 360,00 |
| Düsseldorf Adler | Januar | 26 | — | 90,11 | 91,25 | 88,00 |
| | Februar | 24 | — | 88,77 | 90,75 | 88,25 |
| | März | 22 | — | 88,25 | 89,60 | 85,30 |
| | April | 25 | 1 | 94,55 | 97,00 | 89,50 |
| | Mai | 23 | — | 94,67 | 96,00 | 94,10 |
| | Juni | 24 | — | 94,55 | 95,00 | 94,10 |
| Frankf. Henning | Januar | 26 | — | 116,62 | 118,50 | 115,00 |
| | Februar | 24 | — | 117,13 | 118,50 | 115,50 |
| | März | 22 | — | 115,13 | 117,25 | 113,25 |
| | April | 26 | — | 112,57 | 113,50 | 111,00 |
| | Mai | 23 | — | 112,17 | 112,75 | 112,00 |
| | Juni | 24 | — | 112,39 | 112,75 | 112,00 |
| Henninger Reifbr. | Januar | 26 | — | 50,83 | 52,75 | 48,50 |
| | Februar | 24 | — | 50,39 | 52,25 | 49,60 |
| | März | 22 | — | 49,84 | 50,00 | 49,75 |
| | April | 26 | — | 48,77 | 50,00 | 47,25 |
| | Mai | 23 | — | 48,33 | 50,00 | 47,00 |
| | Juni | 24 | — | 41,82 | 47,00 | 39,00 |
| Löwenbr. Dortmund | Januar | 25 | 1 | 177,97 | 179,60 | 172,00 |
| | Februar | 24 | — | 177,80 | 180,00 | 175,00 |
| | März | 22 | — | 178,56 | 179,00 | 178,10 |
| | April | 26 | — | 179,51 | 181,00 | 177,00 |
| | Mai | 23 | — | 181,27 | 182,25 | 180,00 |
| | Juni | 24 | — | 181,41 | 183,00 | 180,00 |

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [1]) Oberschlesische | Januar | 26 | — | 91,47 | 93,50 | 90,75 |
| | Februar | 24 | — | 91,00 | 91,00 | 91,00 |
| | März | 22 | — | 91,00 | 91,00 | 91,00 |
| | April | 24 | 2 | 90,71 | 91,00 | 90,00 |
| | Mai | 23 | — | 87,38 | 91,00 | 85,25 |
| | Juni | 24 | — | 86,44 | 88,00 | 86,00 |
| Schöffenhof Fr. Berg | Januar | 26 | — | 66,55 | 71,00 | 63,00 |
| | Februar | 24 | — | 66,31 | 71,00 | 60,50 |
| | März | 22 | — | 63,18 | 66,50 | 61,10 |
| | April | 26 | — | 62,83 | 64,60 | 61,00 |
| | Mai | 23 | — | 64,39 | 65,50 | 63,25 |
| | Juni | 24 | — | 61,89 | 63,00 | 61,10 |
| Schwabenbräu | Januar | 24 | 2 | 151,81 | 157,00 | 147,60 |
| | Februar | 24 | — | 150,06 | 151,00 | 149,00 |
| | März | 22 | — | 148,88 | 150,10 | 147,50 |
| | April | 26 | — | 149,27 | 150,00 | 148,00 |
| | Mai | 23 | — | 151,51 | 153,50 | 150,00 |
| | Juni | 24 | — | 148,95 | 152,75 | 148,00 |
| [2]) Sinner | Januar | 26 | — | 232,12 | 237,00 | 230,00 |
| | Februar | 24 | — | 246,75 | 257,25 | 236,50 |
| | März | 22 | — | 248,35 | 255,00 | 233,75 |
| | April | 26 | — | 233,83 | 237,50 | 230,50 |
| | Mai | 23 | — | 244,05 | 253,25 | 234,00 |
| | Juni | 24 | — | 259,78 | 274,25 | 246,00 |
| v. Tucher'sche | Januar | 26 | — | 259,17 | 260,25 | 258,00 |
| | Februar | 24 | — | 258,76 | 259,00 | 258,00 |
| | März | 22 | — | 259,24 | 259,25 | 259,00 |
| | April | 26 | — | 259,91 | 262,00 | 259,00 |
| | Mai | 23 | — | 261,79 | 263,00 | 261,60 |
| | Juni | 24 | — | 262,06 | 262,60 | 261,70 |
| [3]) Accumulator-Fabr. | Januar | 26 | — | 412,07 | 418,50 | 405,50 |
| | Februar | 24 | — | 405,75 | 413,60 | 395,00 |
| | März | 22 | — | 409,39 | 419,00 | 403,00 |
| | April | 26 | — | 427,11 | 446,00 | 412,50 |
| | Mai | 23 | — | 425,86 | 459,90 | 409,00 |
| | Juni | 24 | — | 398,94 | 406,90 | 379,00 |
| [4]) Actges. f. Anilinf. | Januar | 26 | — | 423,32 | 429,50 | 418,00 |
| | Februar | 24 | — | 429,08 | 435,50 | 425,25 |
| | März | 22 | — | 429,70 | 448,50 | 419,00 |
| | April | 26 | — | 453,01 | 463,00 | 444,00 |
| | Mai | 23 | — | 444,84 | 456,75 | 432,25 |
| | Juni | 24 | — | 432,80 | 439,50 | 427,25 |
| *) Actges. f. Montan-J. | Januar | 26 | — | 28,46 | 30,25 | 26,75 |
| | Februar | 24 | — | 28,47 | 29,50 | 28,00 |
| | März | 22 | — | 33,31 | 37,00 | 29,00 |
| | April | — | — | — | — | — |
| | Mai | — | — | — | — | — |
| | Juni | — | — | — | — | — |
| [5]) Adler-Portl.-Cem. kv. u. neue | Januar | 26 | — | 117,69 | 121,25 | 115,25 |
| | Februar | 24 | — | 114,95 | 118,50 | 112,00 |
| | März | 22 | — | 114,40 | 116,00 | 112,50 |
| | April | 26 | — | 114,06 | 117,75 | 110,50 |
| | Mai | 23 | — | 111,92 | 114,00 | 108,00 |
| | Juni | 24 | — | 102,44 | 110,25 | 98,00 |
| † Adlerwerke Nr. 1—8000 | Januar | 26 | — | 594,41 | 611,80 | 570,00 |
| | Februar | 24 | — | 602,51 | 625,50 | 574,25 |
| | März | 22 | — | 574,01 | 591,50 | 556,00 |
| | April | 26 | — | 520,81 | 582,75 | 489,00 |
| | Mai | 23 | — | 447,64 | 459,00 | 435,50 |
| | Juni | 24 | — | 413,30 | 433,50 | 400,00 |
| Alexanderwerk | Januar | 26 | — | 132,99 | 134,90 | 131,00 |
| | Februar | 24 | — | 129,32 | 131,75 | 125,00 |
| | März | 22 | — | 125,10 | 129,75 | 123,00 |
| | April | 26 | — | 129,26 | 132,50 | 125,00 |
| | Mai | 23 | — | 127,52 | 131,00 | 125,00 |
| | Juni | 24 | — | 120,49 | 125,00 | 115,25 |
| [6]) Allg. Berl. Omnib. | Januar | 26 | — | 155,99 | 160,50 | 155,00 |
| | Februar | 24 | — | 163,76 | 164,80 | 162,50 |
| | März | 22 | — | 157,29 | 164,75 | 151,00 |
| | April | 26 | — | 167,14 | 172,50 | 157,25 |
| | Mai | 23 | — | 170,91 | 176,00 | 167,00 |
| | Juni | 24 | — | 169,48 | 174,75 | 167,00 |
| Allg. Boden-Act. | Januar | 26 | — | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| | Februar | 24 | — | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| | März | 22 | — | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| | April | 26 | — | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| | Mai | 23 | — | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| | Juni | 24 | — | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| Allg. Elektr.-G. | Januar | 26 | — | 241,07 | 244,80 | 238,75 |
| | Februar | 24 | — | 236,14 | 241,25 | 230,00 |
| | März | 22 | — | 232,28 | 236,75 | 228,00 |
| | April | 26 | — | 240,68 | 246,75 | 233,70 |
| | Mai | 23 | — | 243,30 | 247,90 | 239,40 |
| | Juni | 24 | — | 232,61 | 235,80 | 228,60 |

*) Dieses Papier wurde vom 16. April ab an der Berliner Börse nicht mehr notiert.

†) Bei den Aktien „Adlerwerke" fand im April die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 16. mit 140,10% bz., am 17. mit 140% bz., am 18. mit 140,20% bz.

[1]) Die Notiz versteht sich ab 9. Mai ausschl. Divid.-Schein (Divid. 5½%)
[2]) " " " " " 31. März " " " ( " 14 %)
[3]) " " " " " 9. Mai " " " ( " 25 %)
[4]) " " " " " 5. " " " " ( " 23 %)
[5]) " " " " " 12. April " " " ( " 6 %)
[6]) " " " " " 12. März " " " ( " 8 %)

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [1]) Alsen Portl.-Cem. | Januar | 26 | — | 232,74 | 236,00 | 229,50 |
| | Februar | 24 | — | 229,96 | 234,50 | 223,75 |
| | März | 22 | — | 227,65 | 229,30 | 226,00 |
| | April | 26 | — | 216,75 | 231,75 | 214,00 |
| | Mai | 23 | — | 217,87 | 221,50 | 215,00 |
| | Juni | 24 | — | 210,14 | 217,00 | 205,00 |
| [2]) Anglo-Continent | Januar | 26 | — | 120,18 | 121,90 | 118,00 |
| | Februar | 24 | — | 122,05 | 123,00 | 120,50 |
| | März | 22 | — | 122,36 | 124,90 | 120,50 |
| | April | 26 | — | 124,14 | 127,50 | 118,50 |
| | Mai | 23 | — | 118,01 | 118,75 | 116,50 |
| | Juni | 24 | — | 116,43 | 118,00 | 115,75 |
| [3]) Anhalt. Kohlenw. | Januar | 26 | — | 151,42 | 154,25 | 150,00 |
| | Februar | 24 | — | 153,81 | 156,25 | 150,00 |
| | März | 22 | — | 148,26 | 155,00 | 142,25 |
| | April | 26 | — | 154,93 | 160,00 | 150,00 |
| | Mai | 23 | — | 154,45 | 157,75 | 151,00 |
| | Juni | 24 | — | 146,79 | 152,00 | 144,50 |
| Annaburg. Steing. | Januar | 26 | — | 125,48 | 130,00 | 123,00 |
| | Februar | 24 | — | 122,52 | 125,00 | 118,00 |
| | März | 22 | — | 118,69 | 120,00 | 117,50 |
| | April | 26 | — | 120,64 | 128,75 | 115,00 |
| | Mai | 23 | — | 121,70 | 124,00 | 119,00 |
| | Juni | 24 | — | 117,34 | 120,00 | 116,00 |
| Annener Gussst. | Januar | 26 | — | 114,57 | 116,20 | 112,25 |
| | Februar | 24 | — | 117,94 | 121,60 | 115,00 |
| | März | 22 | — | 119,61 | 122,60 | 117,60 |
| | April | 26 | — | 123,16 | 128,60 | 118,50 |
| | Mai | 23 | — | 124,93 | 128,80 | 122,00 |
| | Juni | 24 | — | 117,89 | 122,25 | 114,00 |
| [4]) Aplerbeck. Brgb. | Januar | 26 | — | 173,76 | 176,50 | 171,75 |
| | Februar | 24 | — | 168,06 | 172,50 | 165,00 |
| | März | 22 | — | 165,55 | 167,80 | 162,40 |
| | April | 25 | 1 | 169,64 | 173,60 | 166 25 |
| | Mai | 23 | — | 160,51 | 165,25 | 153,00 |
| | Juni | 24 | — | 144,40 | 152,75 | 141,00 |
| Archimedes | Januar | 26 | — | 133,23 | 134,90 | 130,00 |
| | Februar | 24 | — | 131,48 | 133,75 | 130,00 |
| | März | 21 | 1 | 128,76 | 132,00 | 123,25 |
| | April | 26 | — | 123,15 | 128,80 | 126,50 |
| | Mai | 23 | — | 126,63 | 128,00 | 123,25 |
| | Juni | 24 | — | 121,52 | 125,50 | 115,00 |
| [5]) Arenberg Bergb. | Januar | 26 | — | 420,19 | 429,50 | 411,00 |
| | Februar | 24 | — | 422,68 | 427,50 | 416,50 |
| | März | 22 | — | 416,78 | 428,00 | 398,25 |
| | April | 26 | — | 406,11 | 419,25 | 396,50 |
| | Mai | 23 | | 403,72 | 412,25 | 395,50 |
| | Juni | 24 | — | 393,39 | 402,00 | 388,50 |
| Arnsdorf Papier | Januar | 26 | — | 101,70 | 105,00 | 98,00 |
| | Februar | 24 | — | 91,23 | 98,00 | 86,25 |
| | März | 22 | — | 83,41 | 88,50 | 76,00 |
| | April | 26 | — | 87,57 | 92,50 | 83,75 |
| | Mai | 23 | — | 84,63 | 87,00 | 82,00 |
| | Juni | 24 | — | 75,47 | 83,25 | 68,00 |
| [6]) Baer & Stein | Januar | 26 | — | 436,34 | 441,00 | 432,50 |
| | Februar | 24 | — | 441,22 | 448,00 | 435,25 |
| | März | 22 | — | 442,01 | 447,50 | 438,00 |
| | April | 26 | — | 463,77 | 471,00 | 449,00 |
| | Mai | 23 | — | 435,78 | 461,00 | 428,25 |
| | Juni | 24 | — | 414,39 | 427,50 | 406,00 |
| Baloke, Tellering | Januar | 26 | — | 102,70 | 104,50 | 101,50 |
| | Februar | 24 | — | 103,58 | 105,50 | 102,50 |
| | März | 22 | — | 105,52 | 105,75 | 105,50 |
| | April | 26 | — | 105,66 | 106,00 | 105,50 |
| | Mai | 23 | — | 107,17 | 109,00 | 106,00 |
| | Juni | 24 | — | 104,38 | 109,00 | 100,00 |
| Barcelona Elektr. in Pesetas | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| [7]) Bartz & Co. Lager. | Januar | 26 | — | 162,56 | 164,50 | 160,75 |
| | Februar | 24 | — | 161,48 | 162,00 | 160,00 |
| | März | 22 | — | 157,35 | 161,80 | 151,00 |
| | April | 26 | — | 161,04 | 163,50 | 158,25 |
| | Mai | 23 | — | 153,55 | 163,50 | 147,50 |
| | Juni | 24 | — | 147,71 | 149,00 | 145,00 |
| [8]) Bayer. Celluloid | Januar | 25 | 1 | 172,89 | 184,50 | 160,75 |
| | Februar | 24 | — | 162,87 | 168,75 | 160,00 |
| | März | 22 | — | 160,65 | 163,00 | 159,00 |
| | April | 26 | — | 158,84 | 161,00 | 157,25 |
| | Mai | 22 | 1 | 160,79 | 163,00 | 154,25 |
| | Juni | 24 | — | 160,62 | 161,75 | 159,75 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 2. April ausschl. Divid.-Schein (Divid. 15 %)
[2]) " " " " " 22. " " " ( " 8 %)
[3]) " " " " " 12. März " " " ( " 8 %)
[4]) " " " " " 2. Mai " " " ( " 10 %)
[5]) " " " " " 20. März " " " ( " 22 %)
[6]) " " " " " 3. Mai " " " ( " 30 %)
[7]) " " " " " 13. " " " " ( " 10 %)
[8]) " " " " " 28. Februar " " " ( " 9 %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [1]) Bayer. Hartstein-I. Nr. 1—1200 | Januar | 26 | — | 148,12 | 153,00 | 145,00 |
| | Februar | 24 | — | 149,13 | 151,75 | 146,25 |
| | März | 22 | — | 146,27 | 154,50 | 141,50 |
| | April | 26 | — | 144,03 | 145,25 | 142,00 |
| | Mai | 23 | — | 144,30 | 146,50 | 142,50 |
| | Juni | 24 | — | 140,71 | 144,75 | 133,00 |
| [2]) Bedburg. Woll-I. | Januar | 26 | — | 41,04 | 42,75 | 38,50 |
| | Februar | 24 | — | 39,57 | 40,50 | 38,90 |
| | März | 22 | — | 39,42 | 41,00 | 37,50 |
| | April | 26 | — | 38,00 | 39,25 | 34,25 |
| | Mai | 23 | — | 37,28 | 39,00 | 35,25 |
| | Juni | 24 | — | 35,64 | 37,50 | 34,00 |
| Bendix, Holzb. Nr. 1—2250 | Januar | 26 | — | 63,34 | 66,25 | 59,75 |
| | Februar | 24 | — | 62,91 | 63,50 | 62,50 |
| | März | 22 | — | 61,88 | 63,75 | 59,25 |
| | April | 24 | 2 | 61,65 | 63,00 | 60,00 |
| | Mai | 23 | — | 59,54 | 61,00 | 57,00 |
| | Juni | 24 | — | 53,27 | 57,25 | 50,50 |
| [3]) Berg.-Märk. Ind. Nr. 1—11092 | Januar | 23 | 3 | 65.20 | 69,00 | 59,50 |
| | Februar | 24 | — | 62,78 | 64,75 | 62,00 |
| | März | 22 | — | 60,28 | 62,75 | 55,50 |
| | April | 26 | — | 60,38 | 61,50 | 59,50 |
| | Mai | 23 | — | 60,97 | 61,50 | 60,00 |
| | Juni | 24 | — | 61.32 | 64,00 | 60,50 |
| [4]) Bergmann Elektr. Nr. 1—29000 | Januar | 26 | — | 123,19 | 124,10 | 120,10 |
| | Februar | 24 | — | 120,32 | 123,80 | 118,00 |
| | März | 22 | — | 116,55 | 120,50 | 114,00 |
| | April | 26 | — | 126,70 | 136,00 | 118,60 |
| | Mai | 23 | — | 133,11 | 140,00 | 128,00 |
| | Juni | 24 | — | 124,40 | 128,60 | 121,60 |
| [5]) Berl. Anh. Masch. | Januar | 26 | — | 174,00 | 176,50 | 171,60 |
| | Februar | 24 | — | 172,99 | 174,80 | 170,00 |
| | März | 22 | — | 167,97 | 172,00 | 161,10 |
| | April | 26 | — | 160,22 | 167,00 | 147,25 |
| | Mai | 23 | — | 147,90 | 157,20 | 141,00 |
| | Juni | 24 | — | 148,49 | 156,50 | 141,50 |
| [6]) Berl. Dampfmühle | Januar | 26 | — | 121,62 | 123,00 | 120,00 |
| | Februar | 24 | — | 121,89 | 124,00 | 120,00 |
| | März | 22 | — | 118,84 | 121,00 | 116,00 |
| | April | 26 | — | 115,87 | 120,00 | 110,10 |
| | Mai | 23 | — | 111,48 | 112,75 | 110,30 |
| | Juni | 24 | — | 110,19 | 111,00 | 109,00 |
| Berl. Elekt.-Werke | Januar | 26 | — | 174,51 | 176,75 | 172,00 |
| | Februar | 24 | — | 171,89 | 174,00 | 170,00 |
| | März | 22 | — | 168,43 | 170,00 | 167,50 |
| | April | 26 | — | 171,77 | 173,00 | 169,25 |
| | Mai | 23 | — | 173,63 | 176,25 | 170,00 |
| | Juni | 24 | — | 167,93 | 171,00 | 166,50 |
| Berl. Maschin.-Bau | Januar | 26 | — | 233,43 | 235,00 | 230,50 |
| | Februar | 24 | — | 230,67 | 233,00 | 228,25 |
| | März | 22 | — | 226,26 | 229,00 | 225,00 |
| | April | 26 | — | 237,38 | 247,00 | 228,00 |
| | Mai | 23 | — | 238,91 | 244,00 | 235,10 |
| | Juni | 24 | — | 229,96 | 234,00 | 227,50 |
| [7]) Berl. Spediteur-Ver. | Januar | 26 | — | 164,08 | 165,50 | 162,00 |
| | Februar | 24 | — | 163,36 | 163,50 | 163,25 |
| | März | 22 | — | 162,77 | 163,40 | 162,00 |
| | April | 26 | — | 163,11 | 166,60 | 162,00 |
| | Mai | 23 | — | 155,93 | 166,60 | 153,50 |
| | Juni | 24 | — | 153,22 | 155,00 | 150,75 |
| [8]) Berthold Messing | Januar | 26 | — | 258,37 | 264,75 | 255,00 |
| | Februar | 24 | — | 260,58 | 262,50 | 258,00 |
| | März | 22 | — | 263,48 | 266,00 | 262,00 |
| | April | 26 | — | 260,78 | 273,50 | 255,00 |
| | Mai | 23 | — | 253,52 | 255,00 | 250,00 |
| | Juni | 24 | — | 245,31 | 250,00 | 244,50 |
| [9]) Berzelius Bergw. | Januar | 26 | — | 156,29 | 157,75 | 154 00 |
| | Februar | 24 | — | 154,07 | 157,00 | 151,10 |
| | Marz | 22 | — | 152,47 | 153,50 | 151,00 |
| | April | 26 | — | 150,26 | 155,00 | 143,50 |
| | Mai | 22 | 1 | 141,29 | 145,50 | 134,50 |
| | Juni | 23 | 1 | 133,19 | 137,00 | 129,00 |
| [10]) Bing. †) Nürnbg. Met. Nr. 1—5400 | Januar | 26 | — | 219,31 | 224,00 | 216 50 |
| | Februar | 24 | — | 219,03 | 220,00 | 218,50 |
| | März | 22 | — | 208,76 | 218,75 | 200,25 |
| | April | 26 | — | 199,85 | 200,25 | 199,00 |
| | Mai | 23 | — | 201,78 | 203,00 | 200,00 |
| | Juni | 24 | — | 201,29 | 202,50 | 200,00 |
| Bismarckhütte | Januar | 26 | — | 155,45 | 162,00 | 148,50 |
| | Februar | 24 | — | 164,72 | 170,00 | 157,75 |
| | März | 22 | — | 157,73 | 165,50 | 150,50 |
| | April | 26 | — | 160,62 | 167,75 | 156,10 |
| | Mai | 23 | — | 159,54 | 165,75 | 155,00 |
| | Juni | 24 | — | 150,78 | 154,30 | 147,50 |
| Boch. Gussstahl | Januar | 26 | — | 217,22 | 220,00 | 215,10 |
| | Februar | 24 | — | 214,29 | 217,90 | 210,00 |
| | März | 22 | — | 212,89 | 215,60 | 210,00 |
| | April | 26 | — | 217,97 | 221,90 | 213,50 |
| | Mai | 23 | — | 217,52 | 221,90 | 212,00 |
| | Juni | 24 | — | 209,52 | 215,00 | 205,10 |
| [1]) Bodg. Berl.-Nord. | Januar | 26 | — | 55,58 | 59,00 | 53,25 |
| | Februar | 24 | — | 52,11 | 54,00 | 50,00 |
| | März | 22 | — | 47,28 | 50,00 | 46,00 |
| | April | 26 | — | 42,74 | 46,50 | 40,00 |
| | Mai | 23 | — | 40,33 | 42,00 | 40,00 |
| | Juni | 24 | — | 40,56 | 44,00 | 40,00 |
| Bodg. Hchb. Schönh. A. | Januar | 26 | — | 59,39 | 60,50 | 58,00 |
| | Februar | 24 | — | 59,66 | 60,50 | 58,25 |
| | März | 22 | — | 58,20 | 59,75 | 57,00 |
| | April | 21 | 5 | 64,20 | 67,90 | 58,25 |
| | Mai | 23 | — | 65,78 | 67,00 | 64,00 |
| | Juni | 24 | — | 65,29 | 67,00 | 63,50 |
| Braunschw Jutespinn. 1000 M. | Januar | 26 | — | 207,94 | 210,00 | 205,50 |
| | Februar | 24 | — | 210,31 | 215,75 | 208,00 |
| | März | 22 | — | 216,76 | 218,00 | 215,00 |
| | April | 26 | — | 222,21 | 226,00 | 218,50 |
| | Mai | 23 | — | 229,78 | 233,50 | 222,25 |
| | Juni | 24 | — | 221,84 | 227,25 | 218,00 |
| Bredow. Zuckerf. | Januar | 26 | — | 81,53 | 85.25 | 80,00 |
| | Februar | 24 | — | 81,70 | 83,75 | 80,00 |
| | März | 22 | — | 79,70 | 81,80 | 78,60 |
| | April | 26 | — | 80,54 | 82,00 | 79,00 |
| | Mai | 23 | — | 72,61 | 80,00 | 59,50 |
| | Juni | 24 | — | 57,97 | 62,00 | 52,10 |
| [2]) Breitenb. Prtl.-Cement | Januar | 26 | — | 91,90 | 97,00 | 89,10 |
| | Februar | 24 | — | 88,11 | 91,50 | 82,00 |
| | März | 22 | — | 83,06 | 86,00 | 71,00 |
| | April | 26 | — | 78,86 | 83,00 | 72,25 |
| | Mai | 23 | — | 78,08 | 79,50 | 76,50 |
| | Juni | 24 | — | 71,33 | 76,50 | 68,00 |
| [3]) Bremer Linoleum | Januar | 26 | — | 212,42 | 222,00 | 202,75 |
| | Februar | 24 | — | 216,92 | 220,50 | 212 25 |
| | März | 22 | — | 212,85 | 219,50 | 207,00 |
| | April | 26 | — | 201,13 | 216,00 | 194,00 |
| | Mai | 23 | — | 195,27 | 200,50 | 188,75 |
| | Juni | 24 | — | 181,52 | 186,00 | 177,50 |
| [4]) Bremer Woll-kämm. | Januar | 26 | — | 273,33 | 275,00 | 269,10 |
| | Februar | 24 | — | 281,05 | 295,00 | 274,50 |
| | März | 22 | — | 291,80 | 298,75 | 273,00 |
| | April | 26 | — | 274,89 | 280,00 | 270,25 |
| | Mai | 23 | — | 275,57 | 279,60 | 269,00 |
| | Juni | 24 | — | 270,84 | 272,00 | 269,00 |
| Brown Boveri Co. in Francs | Januar | 26 | — | 145,33 | 147,00 | 143,25 |
| | Februar | 24 | — | 143,45 | 145,30 | 141,75 |
| | März | 22 | — | 141,05 | 143,25 | 139,25 |
| | April | 26 | — | 144,00 | 147,25 | 141,50 |
| | Mai | 23 | — | 147,45 | 149,50 | 142,50 |
| | Juni | 24 | — | 143,27 | 145 80 | 140,00 |
| [5]) Buderus Eisenw. La. A—D. i. D. Nr. 17 | Januar | 26 | — | 117,50 | 118,70 | 116,00 |
| | Februar | 24 | — | 115,55 | 117,70 | 113,00 |
| | März | 22 | — | 114,30 | 116,25 | 113,00 |
| | April | 26 | — | 118,20 | 124,25 | 110,10 |
| | Mai | 23 | — | 111,24 | 114,00 | 108,25 |
| | Juni | 24 | — | 106,91 | 109,50 | 105,50 |
| [6]) Butzke & Co. Met. | Januar | 26 | — | 108,58 | 110,50 | 107,00 |
| | Februar | 22 | 2 | 107,27 | 109,50 | 106,50 |
| | März | 22 | — | 107,55 | 109,00 | 106,00 |
| | April | 26 | — | 109,27 | 110,50 | 106,50 |
| | Mai | 23 | — | 106,44 | 111,75 | 102,00 |
| | Juni | 24 | — | 102,22 | 104,00 | 100,00 |
| [7]) Casseler Federst. | Januar | 26 | — | 136,90 | 143,00 | 132,50 |
| | Februar | 24 | — | 136,41 | 144,00 | 132,25 |
| | März | 22 | — | 132,70 | 135,25 | 130,60 |
| | April | 26 | — | 129,25 | 133,25 | 124,50 |
| | Mai | 23 | — | 135,45 | 143,25 | 127,00 |
| | Juni | 24 | — | 134,71 | 141,50 | 130,00 |
| Charlttb. Wasser | Januar | 26 | — | 211,43 | 215,00 | 209,00 |
| | Februar | 24 | — | 208,71 | 212,50 | 205,00 |
| | März | 22 | — | 204,90 | 208,75 | 200,00 |
| | April | 26 | — | 207,01 | 214,00 | 204,00 |
| | Mai | 23 | — | 216,10 | 218,50 | 208,00 |
| | Juni | 24 | — | 211,69 | 215,00 | 207,00 |
| [8]) Chem. F. Buckau Nr. 1—7000 u. Nr. 7601—9600 | Januar | 26 | — | 166,11 | 173,10 | 163,10 |
| | Februar | 24 | — | 165,50 | 167,40 | 164,10 |
| | März | 22 | — | 166,82 | 170,00 | 164,60 |
| | April | 26 | — | 168,91 | 173,50 | 166,00 |
| | Mai | 23 | — | 166,38 | 170,75 | 158,50 |
| | Juni | 24 | — | 145,01 | 157,00 | 140,75 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 12. März ausschl. Divid.-Schein (Divid. 11%)
[2]) " " " " " 30. April " " " ( " 0%)
[3]) " " " " " 5. April " " " ( " 0%)
[4]) " " " " " 21. Mai " " " ( " 5%)
[5]) " " " " " 29. April " " " ( " 9%)
[6]) " " " " " 21. " " " " ( " 7%)
[7]) " " " " " 3. Mai " " " ( " 10%)
[8]) " " " " " 9. April " " " ( " 15%)
[9]) " " " " " 15. " " " " ( " 10%)
[10]) " " " " " 12. März " " " ( " 12%)

†) Bei den Aktien „Bing. Nürnberg Met." fand im März die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 26. mit 3,50% bz. G. u. am 27. mit 4% bz. G.

[1]) Die Notiz versteht sich ab 19. Mai ausschl. Divid.-Schein (Divid. 0%)
[2]) " " " " " 28. März " " " ( " 0%)
[3]) " " " " " 4. April " " " ( " 15%)
[4]) " " " " " 28. März " " " ( " 20%)
[5]) " " " " " 25. April " " " ( " 7%)
[6]) " " " " " 17. Mai " " " ( " 7%)
[7]) " " " " " 19. " " " " ( " 5%)
[8]) " " " " " 3. Juni " " " ( " 10%)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| [1]) Chem. F. Griesh. Elekt. | Januar | 26 | — | 246,97 | 248,50 | 245,25 |
| | Februar | 22 | 2 | 243,88 | 247,50 | 239,75 |
| | März | 22 | — | 243,20 | 248,90 | 241,25 |
| | April | 26 | — | 251,57 | 260,00 | 247,25 |
| | Mai | 23 | — | 248,16 | 257,75 | 237,75 |
| | Juni | 23 | 1 | 231,56 | 236,50 | 229,00 |
| [2]) Chem. F. Grünau | Januar | 26 | — | 191,76 | 192,50 | 190,00 |
| | Februar | 24 | — | 190,29 | 190,50 | 190,00 |
| | März | 21 | 1 | 189,65 | 192,50 | 187,50 |
| | April | 25 | 1 | 190,34 | 192,50 | 188,50 |
| | Mai | 22 | 1 | 188,80 | 190,50 | 187,50 |
| | Juni | 23 | 1 | 179,47 | 190,50 | 167,50 |
| [3]) Chem. F. von Heyden | Januar | 26 | — | 269,93 | 275,25 | 266,00 |
| | Februar | 24 | — | 270,86 | 273,60 | 268,00 |
| | März | 22 | — | 261,12 | 271,00 | 255,25 |
| | April | 26 | — | 271,05 | 276,30 | 257,70 |
| | Mai | 23 | — | 263,93 | 269,75 | 259,00 |
| | Juni | 24 | — | 251,23 | 258,75 | 245,00 |
| Chem. F. Hönningen | Januar | 26 | — | 150,19 | 151,00 | 149,25 |
| | Februar | 24 | — | 147,77 | 149,80 | 145,75 |
| | März | 22 | — | 147,13 | 148,25 | 146,00 |
| | April | 26 | — | 151,51 | 158,50 | 147,50 |
| | Mai | 23 | — | 156,84 | 161,75 | 153,50 |
| | Juni | 24 | — | 148,71 | 154,00 | 146,00 |
| Chem. F. Milch | Januar | 26 | — | 263,21 | 268,75 | 260,00 |
| | Februar | 24 | — | 261,60 | 265,00 | 258,75 |
| | März | 22 | — | 259,12 | 262,00 | 257,50 |
| | April | 26 | — | 259,16 | 268,00 | 256,00 |
| | Mai | 23 | — | 276,67 | 283,50 | 265,25 |
| | Juni | 24 | — | 274,93 | 277,25 | 265,00 |
| [4]) Chem. Werke Albert | Januar | 26 | — | 434,47 | 442,00 | 430,00 |
| | Februar | 24 | — | 441,60 | 446,00 | 435,00 |
| | März | 22 | — | 443,91 | 452,25 | 439,00 |
| | April | 26 | — | 460,36 | 478,00 | 448,50 |
| | Mai | 23 | — | 460,19 | 494,75 | 435,00 |
| | Juni | 24 | — | 428,38 | 439,10 | 420,00 |
| Chemn. Werkzg. | Januar | 26 | — | 77,32 | 80,00 | 75,50 |
| | Februar | 24 | — | 76,83 | 77,80 | 75,25 |
| | März | 22 | — | 75,70 | 76,50 | 75,00 |
| | April | 26 | — | 78,41 | 82,00 | 75,10 |
| | Mai | 23 | — | 81,51 | 83,90 | 79,75 |
| | Juni | 23 | 1 | 75,26 | 79,50 | 72,10 |
| [5]) Cöln-Neu-Ess. Bergwerk Nr. 1—9500 | Januar | 26 | — | 505,36 | 514,50 | 495,00 |
| | Februar | 24 | — | 508,34 | 518,00 | 497,00 |
| | März | 22 | — | 521,03 | 528,00 | 512,00 |
| | April | 26 | — | 538,95 | 557,00 | 520,75 |
| | Mai | 23 | — | 511,57 | 547,00 | 502,25 |
| | Juni | 24 | — | 487,62 | 503,00 | 478,00 |
| Cöln. Müsen Bergw. | Januar | 26 | — | 52,75 | 55,50 | 48,50 |
| | Februar | 24 | — | 51,12 | 52,75 | 50,00 |
| | März | 22 | — | 50 23 | 51 00 | 50,00 |
| | April | 25 | 1 | 48,66 | 50,00 | 46,00 |
| | Mai | 23 | — | 51,79 | 56,50 | 48,00 |
| | Juni | 24 | — | 49,39 | 51,40 | 46,00 |
| [6]) Concordia Bergb. | Januar | 26 | — | 321,53 | 327,00 | 317,75 |
| | Februar | 24 | — | 320,25 | 328,75 | 311,00 |
| | März | 22 | — | 327,41 | 335,50 | 322,00 |
| | April | 26 | — | 338,55 | 352,00 | 327,00 |
| | Mai | 23 | — | 322,03 | 345,00 | 310,50 |
| | Juni | 24 | — | 307,43 | 316,00 | 301,00 |
| Concordia chem. | Januar | 26 | — | 211,43 | 213,50 | 209,00 |
| | Februar | 24 | — | 211,95 | 213,50 | 209,00 |
| | März | 22 | — | 213,78 | 216,25 | 212,75 |
| | April | 26 | — | 221,91 | 228,00 | 213,50 |
| | Mai | 23 | — | 222,82 | 226,00 | 220,00 |
| | Juni | 24 | — | 216,51 | 221,80 | 214,50 |
| [7]) Concordia Spinn. | Januar | 26 | — | 133,43 | 134,50 | 131,00 |
| | Februar | 24 | — | 130,17 | 132,00 | 126,75 |
| | März | 22 | — | 129,68 | 132,00 | 125,00 |
| | April | 26 | — | 124,88 | 126,00 | 122,25 |
| | Mai | 23 | — | 124,90 | 125,00 | 124,00 |
| | Juni | 24 | — | 121,46 | 124,00 | 118,50 |
| [8]) Consolid †) Schalke | Januar | 26 | — | 354,51 | 360,00 | 350,00 |
| | Februar | 24 | — | 353,92 | 360,50 | 345,00 |
| | März | 22 | — | 336,70 | 355,50 | 321,25 |
| | April | 26 | — | 343,78 | 355,00 | 332,50 |
| | Mai | 23 | — | 340,92 | 349,75 | 333,00 |
| | Juni | 24 | — | 320,73 | 333,00 | 314,50 |
| Contin. Elek. Nrb. | Januar | 26 | — | 72,01 | 73,00 | 70,25 |
| | Februar | 24 | — | 71,72 | 73,50 | 69,00 |
| | März | 22 | — | 71,04 | 72,10 | 70,75 |
| | April | 26 | — | 74,15 | 77,50 | 71,00 |
| | Mai | 23 | — | 76,83 | 80,80 | 75,00 |
| | Juni | 24 | — | 76,30 | 78,00 | 74,50 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 21. Mai ausschl. Divid.-Schein (Divid. 14 %)
[2]) " " " " " 13. Juni " " " ( " 10 %)
[3]) " " " " " 28 April " " " ( " 14 %)
[4]) " " " " " 19. Mai " " " ( " 30 %)
[5]) " " " " " 8. " " " " ( " 38 %)
[6]) " " " " " 6. " " " " ( " 23 %)
[7]) " " " " " 19. März " " " ( " 7½ %)
[8]) " " " " " 12. " " " " ( " 23 %)

†) Bei den Aktien „Consolid. Schalke" fand im Januar die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 2. mit 9,40 % bz., am 3. mit 10,50 % bz., am 4. mit 10,60 % bz.

| Bezeichnung des Wertpapiere | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| [1]) Contin. Wasserw. | Januar | 26 | — | 147,00 | 148,00 | 145,50 |
| | Februar | 24 | — | 147,35 | 147,50 | 146,00 |
| | März | 22 | — | 146,52 | 147,50 | 146,00 |
| | April | 26 | — | 144,48 | 147,00 | 141,00 |
| | Mai | 23 | — | 146,90 | 148,50 | 136,75 |
| | Juni | 24 | — | 136,81 | 137,75 | 135,50 |
| Cröllw. Papierf. | Januar | 26 | — | 165,59 | 169,00 | 164,10 |
| | Februar | 24 | — | 165,20 | 176,50 | 161,25 |
| | März | 22 | — | 164,27 | 165,50 | 160,25 |
| | April | 26 | — | 162,24 | 164,25 | 160,75 |
| | Mai | 23 | — | 164,90 | 166,75 | 163,00 |
| | Juni | 24 | — | 162,66 | 164,50 | 157,00 |
| [2]) Delmenh. Linol. | Januar | 26 | — | 377,94 | 398,00 | 359,25 |
| | Februar | 24 | — | 380,61 | 391,00 | 370,25 |
| | März | 22 | — | 359,21 | 378,75 | 337,00 |
| | April | 26 | — | 338,62 | 345,00 | 334,00 |
| | Mai | 23 | — | 336,38 | 344,00 | 328,00 |
| | Juni | 24 | — | 323,47 | 328,75 | 314,50 |
| [3]) Dessauer Gas | Januar | 26 | — | 187,89 | 190,00 | 186,00 |
| | Februar | 24 | — | 187,39 | 189,50 | 184,50 |
| | März | 22 | — | 187,11 | 188,90 | 178,25 |
| | April | 26 | — | 177,35 | 178,25 | 175,00 |
| | Mai | 23 | — | 177,42 | 179,00 | 176,00 |
| | Juni | 24 | — | 172,55 | 178,00 | 169,75 |
| [4]) Dtsch. Atl. Telegr. | Januar | 26 | — | 127,71 | 129,50 | 126,50 |
| | Februar | 24 | — | 128,33 | 130,00 | 125,75 |
| | März | 22 | — | 124,85 | 126,00 | 123,50 |
| | April | 26 | — | 127,52 | 129,90 | 125,50 |
| | Mai | 23 | — | 122,67 | 128,00 | 120,75 |
| | Juni | 24 | — | 121,01 | 122,50 | 118,50 |
| Dtsch.-Luxembg. Bg. Nr. 1-110 000 | Januar | 26 | — | 166,91 | 170,00 | 163,75 |
| | Februar | 24 | — | 162,37 | 166,90 | 156,80 |
| | März | 22 | — | 159,90 | 163,80 | 157,00 |
| | April | 26 | — | 163,45 | 168,10 | 159,75 |
| | Mai | 23 | — | 161,84 | 166,00 | 156,60 |
| | Juni | 24 | — | 151,05 | 155,50 | 148,20 |
| [5]) Dt.-Nied.-Telegr. | Januar | 26 | — | 119,13 | 121,00 | 117,50 |
| | Februar | 24 | — | 117,09 | 119,25 | 115,70 |
| | März | 21 | 1 | 117,36 | 120,00 | 116,25 |
| | April | 26 | — | 118,61 | 120,00 | 117,00 |
| | Mai | 23 | — | 115,88 | 118,75 | 109,50 |
| | Juni | 24 | — | 110,78 | 111,50 | 110,10 |
| [6]) Deut.-Uebers. Elektr. | Januar | 26 | — | 163,00 | 164,60 | 161,10 |
| | Februar | 24 | — | 162,06 | 164,00 | 160,30 |
| | März | 22 | — | 161,09 | 162,75 | 159,75 |
| | April | 26 | — | 166,58 | 169,00 | 164,00 |
| | Mai | 23 | — | 170,26 | 176,30 | 165,25 |
| | Juni | 24 | — | 168,69 | 173,50 | 160,00 |
| †) Deut. Gas-Glühl. | Januar | 26 | — | 671,54 | 712,00 | 466,00 |
| | Februar | 24 | — | 476,18 | 488,00 | 463,50 |
| | März | 22 | — | 463,01 | 473,00 | 458,00 |
| | April | 26 | — | 464,04 | 479,50 | 451,00 |
| | Mai | 23 | — | 484,72 | 500,00 | 474,00 |
| | Juni | 24 | — | 456,50 | 477,00 | 445,00 |
| [7]) Deut. Jute-Spinner. | Januar | 26 | — | 309,84 | 313,00 | 308,00 |
| | Februar | 24 | — | 310,97 | 313,50 | 308,50 |
| | März | 22 | — | 307,64 | 312,00 | 303,50 |
| | April | 26 | — | 300,46 | 314,00 | 291,50 |
| | Mai | 23 | — | 298,78 | 302,00 | 292,00 |
| | Juni | 24 | — | 291,65 | 295,50 | 286,00 |
| [8]) Deut. Spiegelglas | Januar | 26 | — | 374,70 | 379,50 | 368,00 |
| | Februar | 24 | — | 375,02 | 384,75 | 366,25 |
| | März | 22 | — | 345,17 | 380,00 | 331,50 |
| | April | 25 | 1 | 350,56 | 358 00 | 339,75 |
| | Mai | 23 | — | 348,42 | 352,00 | 340,25 |
| | Juni | 24 | — | 335,45 | 347,00 | 325,00 |
| [9]) Dent Waff. u. Mun. | Januar | 26 | — | 567,58 | 575,00 | 561,50 |
| | Februar | 24 | — | 567,01 | 574,00 | 554,50 |
| | März | 22 | — | 572,00 | 579,50 | 564,75 |
| | April | 26 | — | 568,54 | 583,00 | 550,00 |
| | Mai | 23 | — | 608,22 | 630,00 | 569,50 |
| | Juni | 24 | — | 594,25 | 607,75 | 582,00 |
| [10]) Deut. Waggon Leih. Nr. 1—4000 | Januar | 26 | — | 201,47 | 203,50 | 199,50 |
| | Februar | 24 | — | 204,80 | 210,00 | 202,50 |
| | März | 22 | — | 203,80 | 210,00 | 202,00 |
| | April | 26 | — | 205,40 | 216,00 | 200,00 |
| | Mai | 23 | — | 199,37 | 201,10 | 196,00 |
| | Juni | 24 | — | 193,32 | 196,50 | 190,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 31. Mai ausschl. Divid.-Schein (Divid. 8 %)
[2]) " " " " " 17. März " " " ( " 28 %)
[3]) " " " " " 31. " " " " ( " 11 %)
[4]) " " " " " 7. Mai " " " ( " 7½ %)
[5]) " " " " " 27. Mai " " " ( " 6½ %)
[6]) " " " " " 23. Juni " " " ( " 11 %)
[7]) " " " " " 8 April " " " ( " 20 %)
[8]) " " " " " 4. März " " " ( " 25 %)
[9]) " " " " " 9. April " " " ( " 32 %)
[10]) " " " " " 11. " " " " ( " 12½ %)

†) Bei den Aktien „Deut. Gas Glühl." fand im Januar die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 24. mit 238 % bz. G., am 25. mit 230 % bz. G., am 27. mit 231 % bz. G. und am 28. mit 230 % bz. G.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| [1] Deut. Wasserwerke | Januar | 26 | — | 111,39 | 112 00 | 111,25 |
| | Februar | 24 | — | 109,41 | 112,00 | 103,00 |
| | März | 19 | 3 | 100,63 | 101,00 | 100,00 |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | 13 | 10 | 100,35 | 101,50 | 97,00 |
| | Juni | 24 | — | 97,00 | 97,00 | 97,00 |
| [2] Donnersm.-Hütte | Januar | 26 | — | 327,10 | 332,00 | 318,00 |
| | Februar | 24 | — | 324,83 | 332,25 | 317,00 |
| | März | 22 | — | 325,06 | 330,00 | 319,25 |
| | April | 26 | — | 332,95 | 335,00 | 329,00 |
| | Mai | 23 | — | 321,44 | 335,75 | 313,25 |
| | Juni | 24 | — | 309,53 | 315,25 | 305,00 |
| Düsseld. Ebdt. Wey. Nr. 1—3600 | Januar | 26 | — | 226,33 | 236,00 | 220,75 |
| | Februar | 24 | — | 221,81 | 225,25 | 216,00 |
| | März | 22 | — | 217,00 | 221,80 | 207,30 |
| | April | 26 | — | 212,54 | 214,80 | 210,00 |
| | Mai | 23 | — | 219,38 | 233,50 | 210,50 |
| | Juni | 24 | — | 205,07 | 216,25 | 196,00 |
| [3] Düsseld. Maschin.b. | Januar | 26 | — | 106,04 | 108,00 | 104,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 101,03 | 104,50 | 96,10 |
| | März | 22 | — | 97,66 | 101,00 | 90,50 |
| | April | 26 | — | 93,86 | 96,75 | 90,25 |
| | Mai | 23 | — | 92,38 | 95,50 | 91,25 |
| | Juni | 24 | — | 83,84 | 89,75 | 80,00 |
| [4] Duxer Kohlenver. | Januar | 23 | 3 | 310.11 | 319,00 | 296,00 |
| | Februar | 24 | — | 316,68 | 318,50 | 313,00 |
| | März | 22 | — | 318,63 | 322,00 | 317,75 |
| | April | 26 | — | 320,95 | 322,00 | 320,25 |
| | Mai | 22 | 1 | 317,05 | 320,50 | 309,75 |
| | Juni | 24 | — | 319.95 | 320,25 | 319,00 |
| [5] Duxer Porzellan | Januar | 25 | 1 | 110,73 | 113,25 | 108.00 |
| | Februar | 24 | — | 113,39 | 116,00 | 109,50 |
| | März | 22 | — | 111,22 | 114,00 | 104,00 |
| | April | 26 | — | 107,00 | 109,90 | 104,25 |
| | Mai | 23 | — | 106,49 | 108,00 | 105,75 |
| | Juni | 23 | 1 | 102,65 | 105,75 | 99,75 |
| [6] Dynamite Trust in £ | Januar | 26 | — | 178,37 | 180,60 | 177,00 |
| | Februar | 24 | — | 177,27 | 179,50 | 175,10 |
| | März | 22 | — | 175,54 | 178,00 | 172,60 |
| | April | 26 | — | 181,63 | 184,60 | 178,75 |
| | Mai | 23 | — | 182,93 | 184,50 | 179,50 |
| | Juni | 24 | — | 168,33 | 180,10 | 165,75 |
| Eckert Maschin. | Januar | 26 | — | 138,74 | 144,00 | 136,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 135,55 | 136,75 | 133,00 |
| | März | 22 | — | 132,04 | 133,50 | 130,00 |
| | April | 26 | — | 137,47 | 144,50 | 130,00 |
| | Mai | 23 | — | 139,54 | 142,00 | 138,00 |
| | Juni | 24 | — | 134,02 | 137,50 | 131,25 |
| [7] Egestorff Salzw. | Januar | 26 | — | 187,70 | 193,00 | 181,00 |
| | Februar | 24 | — | 184,47 | 188,25 | 180,25 |
| | März | 21 | 1 | 176,45 | 181,25 | 171,00 |
| | April | 24 | 2 | 170,05 | 175,25 | 165,00 |
| | Mai | 23 | — | 163,49 | 171,25 | 158,00 |
| | Juni | 24 | — | 155,18 | 158,00 | 154,00 |
| [8] Eisenh. Silesia | Januar | 26 | — | 168,83 | 172,50 | 166,75 |
| | Februar | 24 | — | 165,19 | 171,25 | 158,00 |
| | März | 22 | — | 166,64 | 171,80 | 163,00 |
| | April | 26 | — | 171,21 | 176,00 | 166,00 |
| | Mai | 23 | — | 154,82 | 160,25 | 149,60 |
| | Juni | 24 | — | 143,21 | 149,00 | 138,00 |
| [9] Eisenwerk Kraft | Januar | 26 | — | 203,23 | 208,00 | 198,00 |
| | Februar | 24 | — | 195,87 | 199,00 | 191,00 |
| | März | 22 | — | 192,24 | 194,75 | 190,50 |
| | April | 26 | — | 196,81 | 202,00 | 193,00 |
| | Mai | 23 | — | 195,19 | 201,80 | 183,00 |
| | Juni | 24 | — | 176,99 | 180,25 | 174,00 |
| [10] Elberf. Farbenf. | Januar | 26 | — | 531,28 | 539,50 | 524,75 |
| | Februar | 24 | — | 536,15 | 543,25 | 529,00 |
| | März | 22 | — | 539,35 | 555,00 | 531,50 |
| | April | 26 | — | 562,33 | 578,00 | 535,25 |
| | Mai | 23 | — | 556,80 | 570,00 | 541,00 |
| | Juni | 24 | — | 537,34 | 549,75 | 530,25 |
| Elberf. Papierf. | Januar | 26 | — | 43,07 | 46,00 | 40,00 |
| | Februar | 24 | — | 41,92 | 43,50 | 39,75 |
| | März | 22 | — | 39,90 | 43,00 | 33,90 |
| | April | 25 | 1 | 38,78 | 45,50 | 33,25 |
| | Mai | 23 | — | 37,62 | 39,75 | 35,25 |
| | Juni | 24 | — | 32,90 | 38,25 | 22,75 |
| Elektr. Licht u. Kr. | Januar | 26 | — | 204,50 | 207,00 | 200,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 200,77 | 204,75 | 195,00 |
| | März | 22 | — | 200,78 | 202,00 | 199,50 |
| | April | 25 | 1 | 205,69 | 211,25 | 202,75 |
| | Mai | 23 | — | 205,96 | 214,50 | 197,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 193,27 | 196,00 | 190,00 |

[1] Die Notiz versteht sich ab 30. Mai ausschl. Divid.-Schein (Divid. 4 %)
[2] " " " " " 18. " " " " ( " 20 %)
[3] " " " " " 2. April " " " ( " 6 %)
[4] " " " " " 3. Mai " " " ( " 15 %)
[5] " " " " " 28. März " " " ( " 7 %)
[6] " " " " " 3. Juni " " " ( " 10 %)
[7] " " " " " 14. Mai " " " ( " 11 %)
[8] " " " " " 2. " " " " ( " 12 %)
[9] " " " " " 28. " " " " ( " 12 %)
[10] " " " " " 29. April " " " ( " 28 %)

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert. wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| [1] Elekt. Lieferung | Januar | 26 | — | 129,52 | 130,80 | 127,75 |
| | Februar | 24 | — | 127,03 | 128,50 | 125,25 |
| | März | 22 | — | 126,20 | 128,25 | 124,00 |
| | April | 26 | — | 127,62 | 130,00 | 124,80 |
| | Mai | 23 | — | 129,53 | 132,50 | 126,10 |
| | Juni | 24 | — | 124,35 | 127,00 | 122,00 |
| Elekt. Untern. Zürich Nr 1—60 000 n Frs. | Januar | 26 | — | 187,98 | 189,40 | 187,00 |
| | Februar | 24 | — | 188,09 | 189,90 | 186,90 |
| | März | 17 | 5 | 185,86 | 188,00 | 184,25 |
| | April | 21 | 5 | 189,93 | 192,50 | 186,25 |
| | Mai | 18 | 5 | 192,66 | 194,40 | 190,50 |
| | Juni | 19 | 5 | 190,13 | 193,75 | 187,70 |
| [2] Engl. Wollenw. Vorr.-Akt. A Nr. 2501 bis 5000 | Januar | 26 | — | 49,16 | 53,00 | 45,00 |
| | Februar | 24 | — | 45,41 | 47,00 | 43,75 |
| | März | 22 | — | 50,37 | 57,50 | 45,50 |
| | April | 26 | — | 53,13 | 54,75 | 51,50 |
| | Mai | 23 | — | 52,94 | 54,00 | 51,50 |
| | Juni | 23 | 1 | 49.11 | 53,50 | 44,00 |
| Joh. Faber Bleist. | Januar | 26 | — | 270.47 | 273,50 | 268,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 268,43 | 269,00 | 265,00 |
| | März | 20 | 2 | 273,46 | 278,00 | 269,75 |
| | April | 24 | 2 | 276,40 | 278,00 | 272,75 |
| | Mai | 21 | 2 | 273,52 | 274,90 | 271,75 |
| | Juni | 24 | — | 275,89 | 276,50 | 274,75 |
| Façon Manstaedt | Januar | 26 | — | 144,89 | 146,25 | 142,25 |
| | Februar | 24 | — | 141,27 | 143,50 | 139,00 |
| | März | 22 | — | 140,34 | 142,25 | 139,00 |
| | April | 26 | — | 139,03 | 141,00 | 138,00 |
| | Mai | 23 | — | 136,54 | 140,25 | 132,00 |
| | Juni | 24 | — | 127,27 | 131,50 | 124,00 |
| [3] Feldm. Papier | Januar | 26 | — | 167,39 | 169,75 | 165,25 |
| | Februar | 24 | — | 166,18 | 168,00 | 164,00 |
| | März | 22 | — | 168,18 | 170,00 | 156,50 |
| | April | 26 | — | 154,91 | 156,75 | 151,00 |
| | Mai | 23 | — | 152,28 | 153,75 | 150,25 |
| | Juni | 24 | — | 149,12 | 152,75 | 145 00 |
| [4] Felten u. Guill. Nr. 1—51000 | Januar | 26 | — | 151,17 | 154,00 | 149,00 |
| | Februar | 24 | — | 146,95 | 150,00 | 141,75 |
| | März | 22 | — | 144,34 | 145,50 | 143,00 |
| | April | 26 | — | 150,42 | 158,00 | 144,00 |
| | Mai | 23 | — | 150,50 | 157,75 | 146,00 |
| | Juni | 24 | — | 142,01 | 147,00 | 138,75 |
| Flensbg. Schiffb. | Januar | 26 | — | 118,83 | 121,00 | 114,10 |
| | Februar | 24 | — | 128,02 | 143,00 | 119,50 |
| | März | 22 | — | 136,32 | 141,00 | 131,50 |
| | April | 26 | — | 134,55 | 137,60 | 130,25 |
| | Mai | 23 | — | 133,41 | 135,00 | 130,00 |
| | Juni | 24 | — | 128,60 | 131,00 | 125,00 |
| [5] Frankf. Chaussee | Januar | 26 | — | 85,66 | 86,50 | 84,00 |
| | Februar | 24 | — | 84,66 | 85,50 | 83,00 |
| | März | 22 | — | 81,17 | 83,25 | 76,00 |
| | April | 26 | — | 83,51 | 85,00 | 80,00 |
| | Mai | 23 | — | 81,47 | 83,50 | 80,00 |
| | Juni | 24 | — | 80,71 | 83,00 | 77,50 |
| [6] Frister u. Rossm. abg. | Januar | 26 | — | 80,72 | 83,00 | 75,00 |
| | Februar | 24 | — | 76,49 | 80,25 | 72,00 |
| | März | 21 | 1 | 77,10 | 85,00 | 73,10 |
| | April | 26 | — | 84,92 | 89,25 | 80,50 |
| | Mai | 23 | — | 83,17 | 90,50 | 77,00 |
| | Juni | 24 | — | 74,57 | 77,10 | 72,25 |
| Gasmotor Deutz | Januar | 26 | — | 128,27 | 129,10 | 127,25 |
| | Februar | 24 | — | 129,98 | 133,25 | 128,25 |
| | März | 22 | — | 128,04 | 130,25 | 125,25 |
| | April | 26 | — | 130,74 | 133,50 | 127,40 |
| | Mai | 23 | — | 132,82 | 134,90 | 129,75 |
| | Juni | 24 | — | 127,27 | 130,00 | 121,00 |
| [7] Gelsenkirchen | Januar | 26 | — | 197,59 | 201,00 | 195,10 |
| | Februar | 24 | — | 194,80 | 197,70 | 190,00 |
| | März | 22 | — | 192,53 | 197,25 | 190,10 |
| | April | 26 | — | 191,98 | 201,60 | 183,75 |
| | Mai | 23 | — | 185,60 | 191,60 | 179,50 |
| | Juni | 24 | — | 176,60 | 179,40 | 172,80 |
| Gelsenkirchen Gussstahl | Januar | 26 | — | 85,97 | 88,50 | 84,00 |
| | Februar | 24 | — | 84,94 | 87,60 | 82,75 |
| | März | 22 | — | 83,90 | 85,10 | 82,60 |
| | April | 26 | — | 94,47 | 105,00 | 83,50 |
| | Mai | 23 | — | 100,67 | 105,00 | 95,10 |
| | Juni | 24 | — | 92,30 | 95,00 | 89,00 |
| [8] Gerb. Farb. Renn. | Januar | 26 | — | 285,54 | 292,00 | 281,00 |
| | Februar | 24 | — | 285,65 | 293,00 | 270,25 |
| | März | 22 | — | 268,59 | 275,00 | 265,00 |
| | April | 26 | — | 267,43 | 270,00 | 264,60 |
| | Mai | 23 | — | 267,82 | 271,00 | 263,50 |
| | Juni | 24 | — | 264,35 | 267,50 | 261,00 |

[1] Die Notiz versteht sich ab 19. Mai ausschl. Divid.-Schein (Divid. 12 %)
[2] " " " " " 15. April " " " ( " 0 %)
[3] " " " " " 31. März " " " ( " 12 %)
[4] " " " " " 19. Mai " " " ( " 8 %)
[5] " " " " " 8. April " " " ( " 0 %)
[6] " " " " " 19. Mai " " " ( " 5 %)
[7] " " " " " 17. April " " " ( " 10 %)
[8] " " " " " 22. Februar " " " ( " 19 %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| [1]) Gerresheim. Glas | Januar | 26 | — | 233,64 | 235,50 | 229,00 |
| | Februar | 24 | — | 238,22 | 253,50 | 230,50 |
| | März | 22 | — | 238,70 | 253,00 | 233,50 |
| | April | 26 | — | 233,46 | 235,00 | 230,50 |
| | Mai | 23 | — | 237,82 | 243,60 | 232,25 |
| | Juni | 24 | — | 232,61 | 238,00 | 230,00 |
| [2]) †) Ges. f. elektrische *) Untern. Nr. 1—50000 | Januar | 26 | — | 169,25 | 171,75 | 166,50 |
| | Februar | 24 | — | 169,00 | 171,80 | 165,10 |
| | März | 22 | — | 167,24 | 170,25 | 163,75 |
| | April | 26 | — | 171,38 | 173,00 | 167,70 |
| | Mai | 23 | — | 159,51 | 162,80 | 153,25 |
| | Juni | 24 | — | 148,11 | 151,00 | 145,00 |
| [3]) Gladb. Spinn. u. W. abg. | Januar | 21 | 5 | 89,52 | 92,00 | 85,00 |
| | Februar | 17 | 7 | 84,17 | 85,90 | 82,00 |
| | März | 3 | 19 | 76,00 | 78,00 | 72,00 |
| | April | 25 | 1 | 72,48 | 74,00 | 67,00 |
| | Mai | 23 | — | 73,74 | 74,00 | 73,50 |
| | Juni | 24 | — | 72,40 | 74,00 | 66,00 |
| Glauziger Zucker | Januar | 26 | — | 160,85 | 164,00 | 157,75 |
| | Februar | 24 | — | 161,91 | 163,40 | 161,00 |
| | März | 22 | — | 160,34 | 161,90 | 159,00 |
| | April | 26 | — | 161,12 | 162,00 | 159,25 |
| | Mai | 23 | — | 161,98 | 164,00 | 160,25 |
| | Juni | 24 | — | 159,51 | 161,75 | 158,00 |
| Hambg. Elektr. W. | Januar | 26 | — | 151,88 | 154 00 | 150,75 |
| | Februar | 24 | — | 152,64 | 153,50 | 150,75 |
| | März | 22 | — | 153.39 | 154,25 | 153,00 |
| | April | 26 | — | 154,34 | 157,00 | 153,00 |
| | Mai | 23 | — | 148,55 | 154,50 | 146,75 |
| | Juni | 24 | — | 148,08 | 149,90 | 145.00 |
| [4]) Hndlsg. f. Grundb. | Januar | 26 | — | 151,80 | 154,50 | 151.25 |
| | Februar | 24 | — | 151,13 | 151.25 | 151,00 |
| | März | 22 | — | 150,50 | 154,00 | 150,00 |
| | April | 26 | — | 151,85 | 154,50 | 150,00 |
| | Mai | 23 | — | 150,08 | 151,00 | 149,25 |
| | Juni | 24 | — | 148,55 | 152,00 | 147,00 |
| Harb.-Wien. Gum. | Januar | 26 | — | 143.46 | 146,00 | 141,50 |
| | Februar | 23 | 1 | 145,08 | 147,75 | 142.60 |
| | März | 22 | — | 144,26 | 147,00 | 142,00 |
| | April | 26 | — | 152,92 | 165,00 | 143,00 |
| | Mai | 23 | — | 161.07 | 164,00 | 151,50 |
| | Juni | 24 | — | 156,36 | 161,70 | 151,75 |
| [5]) Harkort Brücken | Januar | 26 | — | 110,85 | 112,25 | 109,25 |
| | Februar | 24 | — | 110,89 | 112,10 | 109,00 |
| | März | 21 | 1 | 106,68 | 110,00 | 103,75 |
| | April | 25 | 1 | 108,54 | 112,60 | 105,25 |
| | Mai | 23 | — | 104.71 | 107,25 | 99,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 96,09 | 97,90 | 90,00 |
| Harpener Bergb. | Januar | 26 | — | 192,47 | 196,90 | 186,50 |
| | Februar | 24 | — | 192,68 | 197,00 | 187,50 |
| | März | 22 | — | 189,39 | 193,50 | 187,00 |
| | April | 26 | — | 194,30 | 199,50 | 189,20 |
| | Mai | 23 | — | 194,68 | 199,80 | 188,40 |
| | Juni | 23 | 1 | 183,34 | 187,50 | 178,75 |
| Hartm. M. Sächs. | Januar | 26 | — | 139,31 | 142,00 | 136,00 |
| | Februar | 24 | — | 137,29 | 139,60 | 135,10 |
| | März | 22 | — | 134,52 | 137,00 | 133,00 |
| | April | 26 | — | 143,31 | 152,25 | 135,00 |
| | Mai | 23 | — | 149,29 | 153,00 | 144,25 |
| | Juni | 24 | — | 142,19 | 145,75 | 137,75 |
| Hasper. Eisen u. St. | Januar | 26 | — | 172,91 | 178,00 | 168,00 |
| | Februar | 24 | — | 171,14 | 175,00 | 167,75 |
| | März | 22 | — | 169.90 | 174,25 | 167,50 |
| | April | 26 | — | 172,62 | 177,75 | 168,10 |
| | Mai | 23 | — | 172,75 | 177,00 | 168,00 |
| | Juni | 24 | — | 161,73 | 167,50 | 158,00 |
| Hedwigshütte | Januar | 26 | — | 155,18 | 158,25 | 152.00 |
| | Februar | 24 | — | 152,31 | 154,25 | 149.80 |
| | März | 22 | — | 148,19 | 152.00 | 142,75 |
| | April | 26 | — | 153,18 | 156,30 | 149,00 |
| | Mai | 23 | — | 149,17 | 152,50 | 146,00 |
| | Juni | 24 | — | 143,95 | 148,10 | 139.00 |
| [6]) Heilmann Immob. | Januar | 26 | — | 95,92 | 98,00 | 93,50 |
| | Februar | 24 | — | 94,58 | 96,75 | 93,00 |
| | März | 22 | — | 91,34 | 94,00 | 90.00 |
| | April | 26 | — | 88,78 | 92,00 | 83,00 |
| | Mai | 23 | — | 81,28 | 83,75 | 80,00 |
| | Juni | 24 | — | 77,04 | 80,50 | 72,25 |
| [7]) Hein, Lehmann Co. | Januar | 26 | — | 128,88 | 131,50 | 126,75 |
| | Februar | 24 | — | 128,94 | 131,75 | 126,75 |
| | März | 22 | — | 131,99 | 137,50 | 127,50 |
| | April | 26 | — | 148,41 | 159,00 | 138,00 |
| | Mai | 23 | — | 141,14 | 145,80 | 138,50 |
| | Juni | 24 | — | 130,31 | 136,00 | 125,25 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 8. März ausschl. Divid.-Schein (Divid. 14 %)
[2]) „ „ „ „ „ 2. Mai „ „ „ ( „ 10%)
[3]) „ „ „ „ „ 20. Februar „ „ „ ( „ 0%)
[4]) „ „ „ „ „ 30. Juni „ „ „ ( „ 0%)
[5]) „ „ „ „ „ 26. Mai „ „ „ ( „ 6%)
[6]) „ „ „ „ „ 1. April „ „ „ ( „ 0%)
[7]) „ „ „ „ „ 30. April „ „ „ ( „ 10%)
†) Bei den Aktien „Ges. f. elektr. Untern." fand die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 30. Mai mit 1,675% bz., am 31. mit 1,35% oz., am 2. Juni mit 1,075% bz. u. am 3. mit 1,10% bz.
*) Kursabschlag im Juni 1,175%.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1918) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| [1]) Hemmoor, Portl.—C. | Januar | 26 | — | 126,66 | 130,00 | 124,25 |
| | Februar | 24 | — | 126,58 | 130,00 | 124,75 |
| | März | 22 | — | 120,60 | 126,00 | 116,00 |
| | April | 26 | — | 122,39 | 129,00 | 117,50 |
| | Mai | 23 | — | 123,45 | 125,00 | 122,25 |
| | Juni | 24 | — | 118,01 | 123,00 | 115,10 |
| [2]) Hirschb., Leder | Januar | 25 | 1 | 170,01 | 170,75 | 169,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 167,78 | 168,25 | 165,25 |
| | März | 22 | — | 166,78 | 168,25 | 163,00 |
| | April | 24 | — | 168,92 | 175,00 | 165,10 |
| | Mai | 23 | — | 164,32 | 170,40 | 160,50 |
| | Juni | 24 | — | 163,31 | 164,25 | 162,25 |
| [3]) Höchster Farbw. | Januar | 26 | — | 634,75 | 642,00 | 626,75 |
| | Februar | 24 | — | 629,12 | 639,00 | 618,50 |
| | März | 22 | — | 627,28 | 637,50 | 620,00 |
| | April | 26 | — | 642,52 | 650 00 | 632,00 |
| | Mai | 23 | — | 626,31 | 649,50 | 615,50 |
| | Juni | 23 | 1 | 600,82 | 619,50 | 592,25 |
| Hoesch., Eis. u. St. | Januar | 26 | — | 326,00 | 332,50 | 320,00 |
| | Februar | 24 | — | 320,84 | 326,90 | 314,50 |
| | März | 22 | — | 315,93 | 322,00 | 310,00 |
| | April | 26 | — | 325,94 | 332,90 | 318,25 |
| | Mai | 23 | — | 323,05 | 331,40 | 314,50 |
| | Juni | 24 | — | 311,07 | 315,10 | 308,25 |
| [4]) Hoffmann Stärke | Januar | 26 | — | 181,74 | 183,60 | 180.25 |
| | Februar | 24 | — | 175,66 | 183,70 | 165,50 |
| | März | 22 | — | 168,53 | 177,00 | 158,50 |
| | April | 26 | — | 166,58 | 169,50 | 165,00 |
| | Mai | 23 | — | 164,83 | 169,40 | 160,00 |
| | Juni | 24 | — | 161,36 | 165,25 | 155,50 |
| Hohenlohe Wke. | Januar | 26 | — | 176,40 | 178,25 | 174,40 |
| | Februar | 24 | — | 174,72 | 178,00 | 171,00 |
| | März | 22 | — | 170,92 | 173,80 | 168,50 |
| | April | 26 | — | 172,61 | 175,50 | 170,00 |
| | Mai | 23 | — | 171,56 | 174,50 | 168,00 |
| | Juni | 24 | — | 164,30 | 168,00 | 163,00 |
| Hotelbetr.-Ges. | Januar | 26 | — | 166,64 | 173,00 | 164.00 |
| | Februar | 24 | — | 169,44 | 172,50 | 165,50 |
| | März | 22 | — | 163,42 | 165,50 | 160,50 |
| | April | 26 | — | 163,59 | 167,00 | 156,00 |
| | Mai | 23 | — | 160,40 | 163,00 | 154.10 |
| | Juni | 24 | — | 157,14 | 161,00 | 152,25 |
| [5]) Ilse, Bergbau | Januar | 26 | — | 452,39 | 458,00 | 446,00 |
| | Februar | 24 | — | 458,42 | 465,00 | 455.00 |
| | März | 22 | — | 450,94 | 457,50 | 430,00 |
| | April | 26 | — | 438,27 | 444,75 | 432,50 |
| | Mai | 23 | — | 434,80 | 440,00 | 430,00 |
| | Juni | 24 | — | 431,17 | 439,75 | 425,00 |
| Jessenitz Kaliw. | Januar | 26 | — | 11,43 | 16,75 | 9,00 |
| | Februar | 24 | — | 9,96 | 10,50 | 9,60 |
| | März | 22 | — | 9,01 | 10,50 | 6,40 |
| | April | 26 | — | 8,19 | 9,00 | 7,50 |
| | Mai | 23 | — | 7,80 | 8,75 | 7,25 |
| | Juni | 24 | — | 7,46 | 8,00 | 7,00 |
| [6]) Kahla Porzellan Nr. 1—3600 | Januar | 26 | — | 323,33 | 338,00 | 316,75 |
| | Februar | 24 | — | 341,93 | 350,50 | 335.50 |
| | März | 22 | — | 329,57 | 345,00 | 315,00 |
| | April | 26 | — | 336,13 | 348,50 | 322,50 |
| | Mai | 23 | — | 339,54 | 346,50 | 333.00 |
| | Juni | 24 | — | 326,80 | 335,00 | 321,75 |
| [7]) Kaliw. Aschersl. | Januar | 26 | — | 160 32 | 163,50 | 159,00 |
| | Februar | 24 | — | 158,83 | 161,00 | 156,00 |
| | März | 22 | — | 155,23 | 161,30 | 147.00 |
| | April | 26 | — | 149,09 | 150,00 | 144,25 |
| | Mai | 23 | — | 146,52 | 150,00 | 145,00 |
| | Juni | 24 | — | 141,12 | 144,50 | 140,10 |
| Kattowitz Bergb. Nr. 1—30000 | Januar | 26 | — | 236,82 | 242,00 | 229,00 |
| | Februar | 24 | — | 243,24 | 248,25 | 240,00 |
| | März | 22 | — | 241,91 | 243,75 | 240,00 |
| | April | 26 | — | 244,81 | 251,50 | 240.50 |
| | Mai | 23 | — | 247,52 | 253,00 | 243,75 |
| | Juni | 24 | — | 237,23 | 241,10 | 235,00 |
| [8]) Kollmar & Jourd. | Januar | 26 | — | 332,56 | 339,75 | 329,75 |
| | Februar | 24 | — | 329,35 | 332,00 | 326.10 |
| | März | 22 | — | 327,17 | 331,75 | 324.75 |
| | April | 26 | — | 337,27 | 343,00 | 332,50 |
| | Mai | 23 | — | 341,50 | 348,00 | 332,00 |
| | Juni | 24 | — | 317,74 | 337,10 | 309,00 |
| [9]) König Wilhelm | Januar | 26 | — | 271,22 | 277,00 | 264,00 |
| | Februar | 24 | — | 267,97 | 271,25 | 262,25 |
| | März | 22 | — | 267,87 | 274,00 | 262,75 |
| | April | 26 | — | 261,32 | 274,00 | 254,25 |
| | Mai | 23 | — | 257,29 | 264,50 | 250,50 |
| | Juni | 24 | — | 241,68 | 253,00 | 236,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 26. März ausschl. Divid.-Schein (Divid. 7 %)
[2]) „ „ „ „ „ 3. Mai „ „ „ ( „ 10 %)
[3]) „ „ „ „ „ 6. „ „ „ „ ( „ 30 %)
[4]) „ „ „ „ „ 12. März „ „ „ ( „ 10 %)
[5]) „ „ „ „ „ 29. „ „ „ „ ( „ 24 %)
[6]) „ „ „ „ „ 14. „ „ „ „ ( „ 22½ %)
[7]) „ „ „ „ „ 17. „ „ „ „ ( „ 10 %)
[8]) „ „ „ „ „ 3. Juni „ „ „ ( „ 18 %)
[9]) „ „ „ „ „ 4. April „ „ „ ( „ 18 %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| [1]) †) Königsb. Zellstoff Nr. 1–3500 | Januar | 26 | — | 354,36 | 360,50 | 350,25 |
| | Februar | 24 | — | 374,61 | 391,00 | 363,75 |
| | März | 22 | — | 384,77 | 394,50 | 377,00 |
| | April | 26 | — | 398,60 | 408,50 | 388,00 |
| | Mai | 23 | — | 381,92 | 419,50 | 388,10 |
| | Juni | 24 | — | 312,09 | 318,50 | 302,00 |
| Königszelt, Porz. | Januar | 26 | — | 163,53 | 170,00 | 160,00 |
| | Februar | 24 | — | 171,32 | 175,00 | 167,50 |
| | März | 22 | — | 170,18 | 173,50 | 168,50 |
| | April | 26 | — | 177,03 | 184,50 | 170,10 |
| | Mai | 23 | — | 177,83 | 181,60 | 170,10 |
| | Juni | 24 | — | 167,65 | 173,00 | 162,00 |
| [2]) Körbisdf. Zucker. | Januar | 26 | — | 145,19 | 148,50 | 143,10 |
| | Februar | 24 | — | 143,49 | 147,00 | 143,00 |
| | März | 22 | — | 143,15 | 144,25 | 142,25 |
| | April | 26 | — | 146,33 | 150,00 | 142,60 |
| | Mai | 23 | — | 147,29 | 148,50 | 139,00 |
| | Juni | 24 | — | 138,93 | 140,50 | 137,25 |
| Kruschw. Zuckerf. | Januar | 26 | — | 280,34 | 283,00 | 277,50 |
| | Februar | 24 | — | 278,92 | 281,25 | 276,25 |
| | März | 22 | — | 277,44 | 281,50 | 276,00 |
| | April | 26 | — | 293,52 | 307,00 | 281,00 |
| | Mai | 23 | — | 301,58 | 309,00 | 292,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 287,03 | 292,00 | 280,00 |
| [3]) Lahmeyer & Co. | Januar | 26 | — | 122,32 | 125,00 | 120,25 |
| | Februar | 24 | — | 122,43 | 125,25 | 120,60 |
| | März | 22 | — | 120,88 | 122,75 | 118,50 |
| | April | 26 | — | 126,28 | 130,25 | 121,00 |
| | Mai | 23 | — | 130,45 | 134,00 | 129,00 |
| | Juni | 24 | — | 127,69 | 130,00 | 123,00 |
| Laurahütte | Januar | 26 | — | 170,65 | 174,75 | 166,10 |
| | Februar | 24 | — | 175,10 | 178,75 | 171,00 |
| | März | 22 | — | 173,93 | 178,00 | 171,50 |
| | April | 26 | — | 174,81 | 178,00 | 170,25 |
| | Mai | 23 | — | 171,64 | 176,00 | 167,75 |
| | Juni | 24 | — | 159,75 | 165,00 | 155,80 |
| [4]) Leipz. Gummiw. | Januar | 26 | — | 129,13 | 130,00 | 128,00 |
| | Februar | 24 | — | 127,87 | 129,10 | 125,00 |
| | März | 22 | — | 126,23 | 127,50 | 125,50 |
| | April | 26 | — | 127,44 | 129,50 | 125,75 |
| | Mai | 23 | — | 124,96 | 129,50 | 124,00 |
| | Juni | 24 | — | 117,78 | 120,00 | 115,10 |
| Leopoldsh. Chem. | Januar | 26 | — | 91,61 | 94,25 | 89,50 |
| | Februar | 24 | — | 91,24 | 92,00 | 90,00 |
| | März | 22 | — | 88,65 | 91,25 | 86,50 |
| | April | 26 | — | 89,88 | 93,00 | 87,25 |
| | Mai | 23 | — | 88,56 | 91,25 | 86,10 |
| | Juni | 24 | — | 82,44 | 86,10 | 80,10 |
| Lingel Schuhfab. Nr. 1—4700 | Januar | 26 | — | 196,04 | 201,50 | 190,00 |
| | Februar | 24 | — | 195,10 | 197,75 | 192,00 |
| | März | 22 | — | 191,60 | 194,75 | 190,00 |
| | April | 26 | — | 194,82 | 205,75 | 190,00 |
| | Mai | 23 | — | 195,44 | 202,50 | 187,25 |
| | Juni | 24 | — | 173,19 | 185,60 | 168,00 |
| [5]) Linke Hofmann | Januar | 26 | — | 305,30 | 311,80 | 300,00 |
| | Februar | 24 | — | 302,59 | 305,00 | 299,50 |
| | März | 22 | — | 301,24 | 304,50 | 294,00 |
| | April | 26 | — | 301,01 | 317,00 | 290,50 |
| | Mai | 23 | — | 299,37 | 307,50 | 290,25 |
| | Juni | 24 | — | 287,51 | 296,25 | 282,25 |
| [6]) Ludw. Loewe & Co. | Januar | 26 | — | 316,19 | 322,00 | 312,25 |
| | Februar | 24 | — | 315,13 | 321,25 | 310,25 |
| | März | 22 | — | 321,85 | 327,00 | 316,50 |
| | April | 26 | — | 329,86 | 336,50 | 321,00 |
| | Mai | 23 | — | 333,28 | 342,00 | 325,00 |
| | Juni | 24 | — | 321,55 | 325,00 | 315,00 |
| Lothr. Eisen dopp. abg. Nr. 1—4682 | Januar | 20 | 6 | 11,19 | 12,10 | 10,75 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | 22 | 4 | 9,44 | 11,00 | 8,25 |
| | Mai | 5 | 18 | 10,19 | 10,25 | 10,10 |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| [7]) Lübecker Masch. Vrz.-A. | Januar | 26 | — | 109,69 | 110,00 | 108,00 |
| | Februar | 24 | — | 109,92 | 110,00 | 108,00 |
| | März | 17 | 5 | 109,97 | 110,50 | 109,00 |
| | April | 14 | 12 | 111,25 | 111,50 | 110,50 |
| | Mai | 22 | 1 | 116,87 | 126,80 | 111,50 |
| | Juni | 22 | 2 | 115,78 | 118,00 | 110,00 |
| [8]) Magd. Bau- u. Krdbk. | Januar | 26 | — | 53,99 | 55,25 | 51,50 |
| | Februar | 24 | — | 53,53 | 54,00 | 53,00 |
| | März | 22 | — | 45,40 | 53,50 | 35,00 |
| | April | 26 | — | 44,68 | 49,80 | 40,25 |
| | Mai | 23 | — | 45,42 | 47,50 | 44,50 |
| | Juni | 24 | — | 42,98 | 44,60 | 41,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 13. Mai ausschl. Divid.-Schein (Divid. 22 %)
[2]) " " " " " 31. " " " " ( " 7 %)
[3]) " " " " " 24. Juni " " " ( " 6 %)
[4]) " " " " " 5. Mai " " " ( " 7 %)
[5]) " " " " " 16. April " " " ( " 17 %)
[6]) " " " " " 10. " " " ( " 18 %)
[7]) " " " " " 28. Mai " " " ( " 6 %)
[8]) " " " " " 7. April " " " ( " 0 %)

†) Bei den Aktien „Königsb. Zellstoff" fand im Mai die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 23. mit 66,10 % bz. G., am 24. mit 66,50 % bz. G., am 26. mit 68 % bz G.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| [1]) Magd. Bergwerk | Januar | 25 | 1 | 517,55 | 523,00 | 505,00 |
| | Februar | 15 | 9 | 525,20 | 550,00 | 519,00 |
| | März | 15 | 7 | 538,73 | 555,00 | 510,00 |
| | April | 25 | 1 | 511,51 | 520,00 | 500,50 |
| | Mai | 23 | — | 510,62 | 520,00 | 500,25 |
| | Juni | 24 | — | 507,69 | 512,00 | 505,00 |
| Mannesmannröhr. Nr. 1—33000 | Januar | 26 | — | 212,36 | 214,50 | 210,00 |
| | Februar | 24 | — | 209,28 | 211,25 | 207,00 |
| | März | 22 | — | 207,37 | 210,00 | 205,00 |
| | April | 26 | — | 212,71 | 218,50 | 210,00 |
| | Mai | 23 | — | 212,03 | 216,75 | 208,00 |
| | Juni | 24 | — | 204,44 | 207,80 | 200,50 |
| Marie cons. Bergw.abg. | Januar | 26 | — | 79,26 | 80,00 | 78,75 |
| | Februar | 24 | — | 78,34 | 79,00 | 77,00 |
| | März | 22 | — | 77,30 | 78,00 | 76,50 |
| | April | 23 | 3 | 77,26 | 80,00 | 76,50 |
| | Mai | 23 | — | 80,30 | 82,75 | 77,00 |
| | Juni | 24 | — | 78,94 | 80,00 | 78,00 |
| Marienh. Kotzenau | Januar | 26 | — | 118,06 | 120,00 | 116,50 |
| | Februar | 24 | — | 117,03 | 118,00 | 116,00 |
| | März | 22 | — | 114,15 | 116,75 | 112,20 |
| | April | 26 | — | 111,78 | 114,75 | 105,00 |
| | Mai | 23 | — | 103,57 | 105,25 | 102,50 |
| | Juni | 24 | — | 100,13 | 102,00 | 98,10 |
| [2]) Märk.-Westf. Bg. | Januar | 26 | — | 128,91 | 133,25 | 125,50 |
| | Februar | 24 | — | 125,48 | 128,00 | 123,00 |
| | März | 22 | — | 118,69 | 126,00 | 106,00 |
| | April | 26 | — | 115,71 | 121,75 | 109,75 |
| | Mai | 22 | 1 | 115,81 | 119,50 | 113,00 |
| | Juni | 24 | — | 110,07 | 113,50 | 107,10 |
| [3]) Maschin. Buckau | Januar | 26 | — | 103,42 | 105,75 | 102,00 |
| | Februar | 24 | — | 107,77 | 113,00 | 103,50 |
| | März | 22 | — | 110,70 | 114,00 | 107,75 |
| | April | 26 | — | 121,92 | 126,00 | 116,25 |
| | Mai | 23 | — | 128,53 | 139,00 | 124,00 |
| | Juni | 24 | — | 123,76 | 127,25 | 120,00 |
| [4]) Mech. Web. Linden | Januar | 26 | — | 342,54 | 348,50 | 335,00 |
| | Februar | 24 | — | 346,17 | 361,00 | 339,75 |
| | März | 22 | — | 355,17 | 366,00 | 349,90 |
| | April | 26 | — | 365,87 | 384,00 | 338,00 |
| | Mai | 23 | — | 341,44 | 353,00 | 333,25 |
| | Juni | 24 | — | 334,92 | 342,10 | 325,00 |
| Mix & Genest | Januar | 26 | — | 83,38 | 86,00 | 82,00 |
| | Februar | 24 | — | 81,11 | 83,50 | 76,50 |
| | März | 22 | — | 74,22 | 77,25 | 70,00 |
| | April | 26 | — | 67,27 | 71,00 | 62,75 |
| | Mai | 23 | — | 62,54 | 65,60 | 60,00 |
| | Juni | 24 | — | 53,41 | 60,75 | 41,50 |
| [5]) C. Müller Gummi | Januar | 26 | — | 126,22 | 127,50 | 125,00 |
| | Februar | 16 | 8 | 123,91 | 127,50 | 118,00 |
| | März | 20 | 2 | 101,41 | 110,00 | 95,00 |
| | April | 26 | — | 107,86 | 112,50 | 106,50 |
| | Mai | 23 | — | 105,87 | 106,50 | 105,25 |
| | Juni | 23 | 1 | 104,13 | 106,25 | 97,00 |
| [6]) Müller Speisefett | Januar | 26 | — | 162,63 | 167,00 | 158,00 |
| | Februar | 24 | — | 166,45 | 169,40 | 162,25 |
| | März | 22 | — | 157,56 | 165,00 | 126,00 |
| | April | 26 | — | 139,95 | 149,75 | 131,00 |
| | Mai | 23 | — | 140,72 | 144,75 | 133,75 |
| | Juni | 24 | — | 135,34 | 141,75 | 125,00 |
| [7]) Nähmasch. Koch. | Januar | 26 | — | 197,98 | 199,00 | 196,50 |
| | Februar | 24 | — | 193,68 | 197,25 | 190,50 |
| | März | 22 | — | 194,35 | 197,00 | 193,50 |
| | April | 26 | — | 195,19 | 200,50 | 189,50 |
| | Mai | 23 | — | 189,37 | 190,00 | 185,75 |
| | Juni | 24 | — | 184,75 | 190,75 | 180,00 |
| [8]) Neptun Schiffsw. | Januar | 26 | — | 76,62 | 79,50 | 74,75 |
| | Februar | 24 | — | 79,12 | 85,25 | 75,25 |
| | März | 22 | — | 79,77 | 81,00 | 79,00 |
| | April | 26 | — | 81,69 | 84,40 | 77,00 |
| | Mai | 23 | — | 78,46 | 80,00 | 73,25 |
| | Juni | 24 | — | 73,81 | 76,00 | 67,25 |
| Neu-Westend Bln. La A. | Januar | 26 | — | 161,22 | 164,50 | 155,75 |
| | Februar | 24 | — | 157,81 | 162,00 | 155,25 |
| | März | 22 | — | 155,56 | 156,75 | 153,10 |
| | April | 26 | — | 159,12 | 162,00 | 157,50 |
| | Mai | 23 | — | 156,99 | 158,00 | 155,00 |
| | Juni | 24 | — | 151,50 | 156,00 | 148,00 |
| [9]) Neue Bodenges. | Januar | 26 | — | 97,39 | 102,50 | 92,50 |
| | Februar | 24 | — | 89,89 | 96,00 | 81,00 |
| | März | 22 | — | 77,48 | 82,40 | 72,50 |
| | April | 26 | — | 83,05 | 89,00 | 78,50 |
| | Mai | 23 | — | 77,72 | 80,50 | 73,00 |
| | Juni | 24 | — | 72,58 | 76,00 | 70,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 17. März ausschl. Divid.-Schein (Divid. 37 %)
[2]) " " " " " 20. " " " ( " 8 %)
[3]) " " " " " 9. Mai " " " ( " 6 %)
[4]) " " " " " 29. April " " " ( " 30 %)
[5]) " " " " " 10. " " " ( " 5 %)
[6]) " " " " " 2. Mai " " " ( " 6 %)
[7]) " " " " " 25. April " " " ( " 11 %)
[8]) " " " " " 30. " " " " ( " 4 %)
[9]) " " " " " 25. März " " " ( " 0 %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Niederl. Kohlen Nr. 1—12450 | Januar | 26 | — | 202,04 | 213,00 | 195,00 |
| | Februar | 24 | — | 211,80 | 217,00 | 205,25 |
| | März | 22 | — | 211,49 | 215,00 | 210,00 |
| | April | 26 | — | 216,96 | 225,25 | 212,00 |
| | Mai | 23 | — | 217,07 | 222,25 | 213,00 |
| | Juni | 24 | — | 209,84 | 214,25 | 207,50 |
| [1]) Norddeut. Jute Spinn. Vorr.-A. La A. | Januar | 26 | — | 143,79 | 148,25 | 141,25 |
| | Februar | 24 | — | 146,00 | 147,75 | 144,25 |
| | März | 22 | — | 141,18 | 145,50 | 138,50 |
| | April | 26 | — | 143,60 | 152,50 | 137,50 |
| | Mai | 23 | — | 151,62 | 155,75 | 145,00 |
| | Juni | 24 | — | 145,61 | 147,50 | 143,00 |
| [2]) Norddeut Wollkämm. | Januar | 26 | — | 150,68 | 152,25 | 149,10 |
| | Februar | 24 | — | 153,38 | 154,90 | 152,00 |
| | März | 22 | — | 151,32 | 153,00 | 149,80 |
| | April | 26 | — | 151,74 | 158,60 | 144,10 |
| | Mai | 23 | — | 144,26 | 146,00 | 142,00 |
| | Juni | 24 | — | 140,56 | 143,10 | 138,10 |
| [3]) Oberschl. Eisbd. | Januar | 26 | — | 101,12 | 105,10 | 97,20 |
| | Februar | 24 | — | 102,42 | 104,40 | 100,30 |
| | März | 22 | — | 101,43 | 103,00 | 99,80 |
| | April | 26 | — | 103,83 | 106,20 | 101,50 |
| | Mai | 23 | — | 100,18 | 106,50 | 96,00 |
| | Juni | 24 | — | 92,44 | 96,00 | 90,00 |
| [4]) Oberschl. E.-Ind. Caro-H. | Januar | 26 | — | 84,42 | 86,25 | 83,00 |
| | Februar | 24 | — | 84,77 | 87,30 | 82,75 |
| | März | 22 | — | 82,03 | 84,75 | 80,00 |
| | April | 26 | — | 85,64 | 89,60 | 82,00 |
| | Mai | 23 | — | 83,37 | 86,10 | 80,50 |
| | Juni | 24 | — | 76,15 | 79,60 | 73,25 |
| [5]) Oberschl. Kokswerke | Januar | 26 | — | 214,59 | 219,00 | 212,50 |
| | Februar | 24 | — | 213,12 | 218,75 | 208,00 |
| | März | 22 | — | 219,02 | 221,50 | 215,00 |
| | April | 26 | — | 210,17 | 223,75 | 205,00 |
| | Mai | 23 | — | 212,32 | 214,70 | 208,00 |
| | Juni | 24 | — | 205,85 | 209,25 | 202,75 |
| [6]) Oberschl. Portl.-Cement | Januar | 26 | — | 162,39 | 164,00 | 160,25 |
| | Februar | 24 | — | 157,01 | 162,25 | 153,00 |
| | März | 22 | — | 146,21 | 154,40 | 144,00 |
| | April | 26 | — | 148,21 | 157,00 | 139,00 |
| | Mai | 23 | — | 152,99 | 154,90 | 150,00 |
| | Juni | 24 | — | 148,46 | 153,25 | 142,00 |
| [7]) Oppeln. Portl.-C. | Januar | 26 | — | 153,20 | 156,40 | 149,60 |
| | Februar | 24 | — | 155,79 | 159,00 | 144,50 |
| | März | 22 | — | 142,87 | 146,00 | 141,25 |
| | April | 26 | — | 149,87 | 154,90 | 143,00 |
| | Mai | 23 | — | 152,82 | 155,00 | 151,00 |
| | Juni | 24 | — | 146,10 | 151,25 | 142,00 |
| [8]) Orenst. & Koppel Nr. 1—36000 | Januar | 26 | — | 205,93 | 208,50 | 203,60 |
| | Februar | 24 | — | 203,08 | 204,80 | 198,00 |
| | März | 22 | — | 200,70 | 205,40 | 198,25 |
| | April | 26 | — | 205,19 | 210,25 | 200,00 |
| | Mai | 23 | — | 208,91 | 216,00 | 204,00 |
| | Juni | 24 | — | 196,56 | 203,10 | 182,25 |
| Panzer Akt.-Ges. | Januar | 26 | — | 97,78 | 102,50 | 86,50 |
| | Februar | 24 | — | 97,96 | 104,00 | 91,50 |
| | März | 22 | — | 97,18 | 100,00 | 91,00 |
| | April | 26 | — | 97,36 | 98,80 | 95,80 |
| | Mai | 23 | — | 95,74 | 102,25 | 88,90 |
| | Juni | 24 | — | 87,03 | 90,10 | 80,50 |
| [9]) Passage | Januar | 26 | — | 148,60 | 150,00 | 147,00 |
| | Februar | 24 | — | 148,71 | 150,00 | 147,50 |
| | März | 22 | — | 146,68 | 149,50 | 143,25 |
| | April | 26 | — | 145,04 | 147,75 | 143,00 |
| | Mai | 23 | — | 141,06 | 149,00 | 130,75 |
| | Juni | 24 | — | 130,21 | 132,50 | 127,50 |
| Pauckssch. Masch. | Januar | 26 | — | 6,57 | 7,80 | 5,25 |
| | Februar | 24 | — | 7,33 | 9,00 | 5,75 |
| | März | 22 | — | 8,81 | 9,00 | 8,75 |
| | April | 26 | — | 8,31 | 9,00 | 6,10 |
| | Mai | 23 | — | 7,39 | 8,00 | 7,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 6,10 | 7,50 | 1,00 |
| [10]) Petersb. elek. Bel. in Rubel | Januar | 26 | — | 130,11 | 131,25 | 129,10 |
| | Februar | 24 | — | 129,82 | 130,75 | 128,90 |
| | März | 22 | — | 129,85 | 132,25 | 128,75 |
| | April | 26 | — | 133,87 | 135,60 | 132,00 |
| | Mai | 23 | — | 129,03 | 135,00 | 126,25 |
| | Juni | 24 | — | 123,43 | 126,30 | 121,90 |
| [11]) Petrol.-W. abg. Vrzg. Lit. A. Nr. 1—1006 | Januar | 26 | — | 11,63 | 12,75 | 10,75 |
| | Februar | 24 | — | 10,31 | 11,00 | 9,50 |
| | März | 22 | — | 9,59 | 10,25 | 6,40 |
| | April | 26 | — | 9,24 | 10,00 | 8,90 |
| | Mai | 23 | — | 7,99 | 9,25 | 5,90 |
| | Juni | 23 | 1 | 6,81 | 9,00 | 4,50 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 17. April ausschl. Divid.-Schein (Divid. 9 %)
[2]) " " " " " 22. " " " " ( " 10 %)
[3]) " " " " " 9. Mai " " " ( " 6 %)
[4]) " " " " " 2. Mai " " " ( " 3 %)
[5]) " " " " " 2. April " " " ( " 15 %)
[6]) " " " " " 3. März " " " ( " 8 %)
[7]) " " " " " 26. Februar " " " ( " 10 %)
[8]) " " " " " 24. Juni " " " ( " 14 %)
[9]) " " " " " 20. Mai " " " ( " 9 %)
[10]) " " " " " 9. " " " " ( " 8 %)
[11]) " " " " " 18. Juni " " " ( " 0 %)

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Phönix Bergbau A. | Januar | 26 | — | 263,60 | 268,00 | 260,50 |
| | Februar | 24 | — | 258,50 | 262,90 | 252,10 |
| | März | 22 | — | 255,89 | 259,40 | 251,90 |
| | April | 26 | — | 264,43 | 270,40 | 258,20 |
| | Mai | 25 | — | 262,71 | 269,40 | 253,70 |
| | Juni | 24 | — | 246,61 | 252,70 | 242,30 |
| [1]) Planiawerke | Januar | 26 | — | 271,00 | 273,50 | 267,10 |
| | Februar | 24 | — | 270,26 | 274,00 | 268,00 |
| | März | 22 | — | 267,88 | 271,00 | 265,00 |
| | April | 26 | — | 271,21 | 276,00 | 262,00 |
| | Mai | 23 | — | 263,47 | 268,00 | 261,00 |
| | Juni | 24 | — | 259,80 | 262,00 | 259,00 |
| Plauener Spitzen | Januar | 26 | — | 96,31 | 99,80 | 93,25 |
| | Februar | 23 | 1 | 96,74 | 98,75 | 95,50 |
| | März | 22 | — | 94,15 | 96,50 | 90,10 |
| | April | 26 | — | 93,01 | 95,80 | 90,50 |
| | Mai | 23 | — | 88,55 | 91,00 | 87,75 |
| | Juni | 24 | — | 83,76 | 87,75 | 81,75 |
| Rhein. Metallw.-Vrz. A. | Januar | 26 | — | 89,58 | 92,00 | 86,75 |
| | Februar | 23 | 1 | 89,05 | 92,00 | 87,50 |
| | März | 22 | — | 101,78 | 109,00 | 92,25 |
| | April | 22 | 4 | 94,66 | 95,75 | 93,25 |
| | Mai | 23 | — | 94,78 | 96,75 | 93,75 |
| | Juni | 10 | 14 | 92,44 | 92,90 | 92,00 |
| Rhein. Stahlwrk. | Januar | 26 | — | 165,36 | 171,80 | 160,25 |
| | Februar | 24 | — | 165,75 | 168,90 | 160,25 |
| | März | 22 | — | 164,25 | 168,00 | 161,60 |
| | April | 26 | — | 168,17 | 171,60 | 164,50 |
| | Mai | 23 | — | 166,00 | 169,75 | 162,50 |
| | Juni | 24 | — | 155,87 | 161,40 | 153,60 |
| [2]) Rhein.-W. Industrie | Januar | 19 | 7 | 121,09 | 125,00 | 119,25 |
| | Februar | 22 | 2 | 117,56 | 120,25 | 114,00 |
| | März | 12 | 10 | 113,44 | 113,75 | 112,75 |
| | April | 23 | 3 | 117,38 | 125,00 | 112,00 |
| | Mai | 11 | 12 | 119,05 | 121,00 | 114,50 |
| | Juni | 5 | 19 | 108,25 | 108,50 | 107,25 |
| [3]) Rhein. W. Sprengst. | Januar | 26 | — | 228,79 | 234,00 | 225,50 |
| | Februar | 24 | — | 228,20 | 231,00 | 225,25 |
| | März | 22 | — | 226,69 | 229,40 | 224,75 |
| | April | 26 | — | 238,47 | 248,00 | 229,50 |
| | Mai | 23 | — | 235,17 | 248,75 | 221,30 |
| | Juni | 24 | — | 219,67 | 224,50 | 215,00 |
| Riebeck Mont.-Wrk. | Januar | 26 | — | 185,11 | 191,00 | 181,50 |
| | Februar | 24 | — | 185,86 | 188,25 | 184,50 |
| | März | 22 | — | 186,51 | 188,60 | 184,50 |
| | April | 26 | — | 191,30 | 193,00 | 187,75 |
| | Mai | 23 | — | 190,20 | 192,50 | 188,25 |
| | Juni | 24 | — | 185,91 | 189,50 | 182,25 |
| Rolands-Hütte | Januar | 26 | — | 91,97 | 93,50 | 91,25 |
| | Februar | 24 | — | 91,37 | 94,00 | 90,00 |
| | März | 22 | — | 97,54 | 101,00 | 94,50 |
| | April | 26 | — | 98,56 | 101,00 | 96,25 |
| | Mai | 23 | — | 98,58 | 100,25 | 96,00 |
| | Juni | 24 | — | 95,93 | 98,00 | 94,00 |
| Rombach-Hütten | Januar | 26 | — | 165,79 | 169,25 | 163,20 |
| | Februar | 24 | — | 161,76 | 164,00 | 156,75 |
| | März | 22 | — | 159,45 | 163,40 | 157,25 |
| | April | 26 | — | 162,81 | 166,00 | 158,90 |
| | Mai | 23 | — | 160,02 | 164,00 | 155,50 |
| | Juni | 24 | — | 149,82 | 155,00 | 147,50 |
| [4]) Ph. Rosenthal Prz. | Januar | 26 | — | 277,61 | 289,50 | 270,25 |
| | Februar | 24 | — | 284,17 | 289,50 | 275,25 |
| | März | 22 | — | 287,49 | 292,50 | 281,10 |
| | April | 26 | — | 281,38 | 292,50 | 270,50 |
| | Mai | 23 | — | 280,03 | 284,25 | 276,75 |
| | Juni | 24 | — | 267,74 | 276,75 | 260,00 |
| Rositzer Braunkohl. | Januar | 26 | — | 86,95 | 97,50 | 82,25 |
| | Februar | 24 | — | 99,58 | 104,00 | 94,25 |
| | März | 22 | — | 96,52 | 109,75 | 93,25 |
| | April | 26 | — | 94,59 | 98,75 | 91,00 |
| | Mai | 23 | — | 96,18 | 101,00 | 93,00 |
| | Juni | 24 | — | 85,64 | 93,25 | 77,00 |
| Rothe Erde, neue Ausgabe 1906 | Januar | 25 | 1 | 8,66 | 11,50 | 6,25 |
| | Februar | 24 | — | 10,23 | 11,50 | 9,25 |
| | März) | 22 | — | 16,68 | 23,50 | 12,00 |
| | April | 26 | — | 18,20 | 20,80 | 17,00 |
| | Mai | 23 | — | 16,48 | 18,00 | 14,50 |
| | Juni | 24 | — | 13,97 | 15,00 | 12,50 |
| [5]) Rütgerswerke | Januar | 26 | — | 196,00 | 198,00 | 194,50 |
| | Februar | 24 | — | 193,87 | 196,00 | 190,00 |
| | März | 22 | — | 193,18 | 195,00 | 190,00 |
| | April | 26 | — | 193,31 | 200,00 | 186,75 |
| | Mai | 23 | — | 188,32 | 190,75 | 186,75 |
| | Juni | 24 | — | 182,55 | 186,25 | 181,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 14. April ausschl. Divid.-Schein (Divid. 14 %)
[2]) " " " " " 29. " " " " ( " 4 %)
[3]) " " " " " 21. Mai " " " ( " 15 %)
[4]) " " " " " 5. April " " " ( " 20 %)
[5]) " " " " " 15. " " " " ( " 12½ %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| †) Sächs. Cartonnag. Nr. 1—1400 | Januar | 26 | — | 202,93 | 213,50 | 194,25 |
| | Februar | 24 | — | 201,62 | 209,00 | 187,00 |
| | März | 22 | — | 183,87 | 190,50 | 178,75 |
| | April | 26 | — | 183,42 | 186,00 | 180,25 |
| | Mai | 23 | — | 182,14 | 187,00 | 176,00 |
| | Juni | 24 | — | 179,13 | 181,00 | 176,50 |
| Sarotti Chokolad. Nr. 1—3500 | Januar | 26 | — | 150,60 | 153,75 | 150,00 |
| | Februar | 24 | — | 146,59 | 150,25 | 139,00 |
| | März | 22 | — | 141,87 | 146,50 | 139,75 |
| | April | 26 | — | 145,08 | 147,90 | 141,50 |
| | Mai | 23 | — | 145,96 | 147,80 | 144,00 |
| | Juni | 24 | — | 133,83 | 144,75 | 120,00 |
| [2]) Schering, Chem. F. | Januar | 26 | — | 223,88 | 228,75 | 219,60 |
| | Februar | 24 | — | 221,65 | 223,80 | 218,25 |
| | März | 22 | — | 220,96 | 222,10 | 220,25 |
| | April | 26 | — | 227,08 | 236,75 | 220,00 |
| | Mai | 23 | — | 220,97 | 225,00 | 215,00 |
| | Juni | 24 | — | 212,56 | 215,50 | 208,75 |
| [3]) Schering, Chem. F. Vrzg.-Akt. | Januar | 25 | 1 | 105,29 | 107,00 | 104,00 |
| | Februar | 24 | — | 106,25 | 106,25 | 106,25 |
| | März | 22 | — | 105,44 | 106,25 | 105,00 |
| | April | 26 | — | 105,05 | 107,00 | 101,60 |
| | Mai | 23 | — | 101,99 | 102,10 | 101,40 |
| | Juni | 24 | — | 101,03 | 102,50 | 97,50 |
| [4]) Schles. Brg. Zink. 300 M. | Januar | 26 | — | 394,53 | 398,50 | 391,50 |
| | Februar | 24 | — | 404,79 | 420,00 | 396,25 |
| | März | 22 | — | 400,98 | 406,00 | 392,25 |
| | April | 26 | 8 | 403,40 | 412,00 | 393,00 |
| | Mai | 23 | — | 399,85 | 411,00 | 392,00 |
| | Juni | 17 | 7 | 381,90 | 391,50 | 370,25 |
| Schles. Cellulose | Januar | 26 | — | 119,16 | 120,50 | 116,00 |
| | Februar | 24 | — | 117,30 | 118,75 | 115,00 |
| | März | 22 | — | 109,51 | 115,75 | 101,00 |
| | April | 26 | — | 105,95 | 110,00 | 103,00 |
| | Mai | 23 | — | 100,82 | 104,50 | 88,25 |
| | Juni | 25 | 1 | 83,08 | 90,00 | 73,00 |
| Schles. Lein. Kramsta abg. | Januar | 26 | — | 116,40 | 119,00 | 115,50 |
| | Februar | 24 | — | 114,23 | 115,50 | 113,00 |
| | März | 20 | 2 | 108,89 | 114,25 | 106,00 |
| | April | 25 | — | 105,96 | 107,50 | 104,25 |
| | Mai | 23 | — | 107,08 | 108,00 | 106,00 |
| | Juni | 24 | — | 104,10 | 109,00 | 100,00 |
| [5]) Schoeller-Eitorf Nr. 1—2500 | Januar | 23 | 3 | 102,96 | 112,50 | 93,00 |
| | Februar | 24 | — | 101,10 | 105,00 | 99,00 |
| | März | 22 | — | 96,53 | 99,50 | 92,10 |
| | April | 26 | — | 91,59 | 96,75 | 90,00 |
| | Mai | 23 | — | 94,03 | 94,90 | 93,50 |
| | Juni | 24 | — | 94,93 | 95,75 | 93,75 |
| [6]) Segall, Strumpfw. | Januar | 26 | — | 55,14 | 58,10 | 53,00 |
| | Februar | 24 | — | 53,25 | 54,50 | 52,00 |
| | März | 22 | — | 53,36 | 54,60 | 51,25 |
| | April | 25 | 1 | 54,70 | 56,00 | 49,00 |
| | Mai | 23 | — | 54,52 | 55,90 | 50,60 |
| | Juni | 24 | — | 56,03 | 57,10 | 55,25 |
| Siemens Elektr. Btr. Nr. 1—12500 | Januar | 26 | — | 119,28 | 120,00 | 118,25 |
| | Februar | 24 | — | 118,96 | 119,75 | 118,00 |
| | März | 22 | — | 117,99 | 119,75 | 116,00 |
| | April | 26 | — | 117,87 | 118,50 | 117,00 |
| | Mai | 23 | — | 118,82 | 119,60 | 117,90 |
| | Juni | 24 | — | 118,42 | 119,25 | 117,00 |
| [7]) Siemens Glasind. | Januar | 26 | — | 234,71 | 237,00 | 232,00 |
| | Februar | 24 | — | 233,51 | 237,90 | 227,00 |
| | März | 22 | — | 231,06 | 236,00 | 226,25 |
| | April | 26 | — | 240,51 | 246,00 | 232,25 |
| | Mai | 23 | — | 230,76 | 247,25 | 226,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 220,85 | 225,50 | 216,50 |
| [8]) Siemens & Halske Nr. 1—54500 | Januar | 26 | — | 221,51 | 233,50 | 216,00 |
| | Februar | 24 | — | 215,49 | 218,00 | 212,25 |
| | März | 22 | — | 209,94 | 213,60 | 207,50 |
| | April | 26 | — | 218,90 | 226,00 | 211,50 |
| | Mai | 23 | — | 222,89 | 227,60 | 219,25 |
| | Juni | 24 | — | 210,66 | 215,50 | 206,50 |
| [9]) Simonius Cellul. | Januar | 26 | — | 111,92 | 114,00 | 105,00 |
| | Februar | 24 | — | 108,35 | 112,50 | 103,00 |
| | März | 22 | — | 108,43 | 109,90 | 108,10 |
| | April | 26 | — | 107,89 | 109,00 | 102,50 |
| | Mai | 23 | — | 102,08 | 105,00 | 100,00 |
| | Juni | 24 | — | 96,55 | 100,25 | 91,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 27. Februar ausschl. Divid.-Schein (Divid. 12½ %)
[2]) „ „ „ „ „ 22. April „ „ „ ( „ 13 %)
[3]) „ „ „ „ „ 22. „ „ „ „ ( „ 4½ %)
[4]) „ „ „ „ „ 14. Mai „ „ „ ( „ 20 %)
[5]) „ „ „ „ „ 18. März „ „ „ ( „ 5 %)
[6]) „ „ „ „ „ 7. „ „ „ ( „ 0 %)
[7]) „ „ „ „ „ 13. Mai „ „ „ ( „ 15 %)
[8]) „ „ „ „ „ 9. Januar „ „ „ ( „ 12 %)
[9]) „ „ „ „ „ 29. April „ „ „ ( „ 6 %)

†) Bei den Aktien „Sächs. Cartonnagen" fand im März die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 15. mit 2,75 % et. bz. G., am 17. mit 3 % bz. G., am 18. mit 2,75 % bz. G.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1 Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
| [1]) Sprengst Carbon Nr. 1—1600 | Januar | 26 | — | 142,13 | 143,25 | 141,00 |
| | Februar | 24 | — | 140,68 | 141,75 | 140,00 |
| | März | 22 | — | 142,47 | 145,00 | 139,75 |
| | April | 26 | — | 143,79 | 146,25 | 142,50 |
| | Mai | 23 | — | 138,75 | 144,25 | 135,75 |
| | Juni | 24 | — | 138,42 | 137,25 | 135,75 |
| Spritbank A.-G. | Januar | 26 | — | 406,69 | 411,50 | 404,00 |
| | Februar | 24 | — | 423,98 | 449,00 | 407,25 |
| | März | 22 | — | 442,73 | 454,00 | 435,00 |
| | April | 26 | — | 440,27 | 445,25 | 435,50 |
| | Mai | 23 | — | 449,23 | 461,00 | 436,00 |
| | Juni | 24 | — | 450,05 | 454,50 | 445,00 |
| Stassfrt. Chem. F. Nr. 1—10000 | Januar | 26 | — | 140,23 | 141,50 | 139,00 |
| | Februar | 24 | — | 140,65 | 142,75 | 138,25 |
| | März | 22 | — | 139,09 | 141,50 | 137,00 |
| | April | 26 | — | 141,30 | 143,50 | 138,75 |
| | Mai | 23 | — | 139,51 | 141,25 | 137,50 |
| | Juni | 24 | — | 136,54 | 137,50 | 136,00 |
| Steaua Romana in Lei | Januar | 26 | — | 147,96 | 150,00 | 147,00 |
| | Februar | 24 | — | 149,62 | 152,00 | 147,60 |
| | März | 22 | — | 149,18 | 151,00 | 147,25 |
| | April | 26 | — | 153,18 | 157,60 | 150,00 |
| | Mai | 23 | — | 158,04 | 160,30 | 155,50 |
| | Juni | 24 | — | 151,42 | 156,40 | 148,25 |
| [2]) Stett. Bred. Portl. | Januar | 26 | — | 92,77 | 94,50 | 90,25 |
| | Februar | 24 | — | 94,16 | 96,50 | 91,00 |
| | März | 22 | — | 86,00 | 92,50 | 83,00 |
| | April | 26 | — | 88,64 | 94,00 | 80,50 |
| | Mai | 23 | — | 84,45 | 88,55 | 82,00 |
| | Juni | 24 | — | 79,55 | 83,25 | 75,25 |
| [3]) Stettiner Cham. | Januar | 26 | — | 203,28 | 211,10 | 198,50 |
| | Februar | 24 | — | 202,32 | 205,00 | 196,00 |
| | März | 22 | — | 184,34 | 199,75 | 165,00 |
| | April | 26 | — | 179,32 | 183,00 | 176,75 |
| | Mai | 23 | — | 177,17 | 186,75 | 173,25 |
| | Juni | 24 | — | 170,04 | 179,00 | 163,00 |
| [4]) Stettiner Vulkan j. Vulkanwerke | Januar | 26 | — | 179,06 | 183,50 | 171,00 |
| | Februar | 24 | — | 177,08 | 181,00 | 173,25 |
| | März | 22 | — | 149,52 | 179,00 | 130,00 |
| | April | 26 | — | 149,46 | 165,00 | 138,10 |
| | Mai | 23 | — | 147,00 | 159,00 | 135,50 |
| | Juni | 24 | — | 131,73 | 135,20 | 128,00 |
| [5]) Stöhr & Co. Kmg. | Januar | 26 | — | 176,23 | 177,90 | 174,50 |
| | Februar | 24 | — | 177,59 | 179,50 | 174,80 |
| | März | 22 | — | 175,66 | 178,50 | 174,10 |
| | April | 26 | — | 175,74 | 180,00 | 162,00 |
| | Mai | 23 | — | 165,13 | 169,80 | 162,00 |
| | Juni | 24 | — | 157,98 | 163,25 | 152,00 |
| [6]) Stolberger Zink | Januar | 26 | — | 140,72 | 144,75 | 138,25 |
| | Februar | 24 | — | 140,25 | 146,00 | 136,00 |
| | März | 22 | — | 141,52 | 145,10 | 139,50 |
| | April | 26 | — | 144,65 | 148,25 | 141,00 |
| | Mai | 23 | — | 145,81 | 149,00 | 142,50 |
| | Juni | 24 | — | 125,03 | 130,00 | 121,00 |
| Gebr. Stollwerck Vrzg. höchst. D. 6 % kdb. | Januar | 26 | — | 120,77 | 122,00 | 119,25 |
| | Februar | 22 | 2 | 119,45 | 121,00 | 115,50 |
| | März | 22 | — | 118,22 | 119,50 | 117,50 |
| | April | 26 | — | 118,79 | 120,00 | 118,00 |
| | Mai | 23 | — | 119,42 | 120,00 | 118,60 |
| | Juni | 24 | — | 119,78 | 120,10 | 119,25 |
| [7]) Südd. Immb. 80 % | Januar | 26 | — | 60,34 | 61,75 | 60,00 |
| | Februar | 24 | — | 59,96 | 60,25 | 59,75 |
| | März | 22 | — | 55,05 | 59,75 | 52,00 |
| | April | 26 | — | 54,01 | 55,75 | 52,50 |
| | Mai | 23 | — | 54,54 | 56,00 | 54,10 |
| | Juni | 19 | 5 | 50,89 | 54,10 | 49,00 |
| Teleph. J. Berliner Nr. 1—4000 | Januar | 26 | — | 172,62 | 176,40 | 169,00 |
| | Februar | 24 | — | 170,14 | 178,80 | 164,25 |
| | März | 22 | — | 169,60 | 171,80 | 167,00 |
| | April | 26 | — | 174,27 | 190,00 | 165,50 |
| | Mai | 23 | — | 179,59 | 183,60 | 176,00 |
| | Juni | 24 | — | 173,38 | 179,00 | 168,75 |
| Teltower Kanalt. | Januar | 26 | — | 33,38 | 37,00 | 31,00 |
| | Februar | 24 | — | 34,75 | 36,00 | 32,25 |
| | März | 22 | — | 33,26 | 34,75 | 30,10 |
| | April | 26 | — | 31,80 | 33,00 | 30,00 |
| | Mai | 23 | — | 31,09 | 32,00 | 30,50 |
| | Juni | 24 | — | 30,42 | 31,60 | 28,00 |
| Terr. Grosschiff. | Januar | 26 | — | 85,13 | 87,25 | 83,00 |
| | Februar | 24 | — | 81,25 | 84,25 | 78,50 |
| | März | 22 | — | 81,49 | 85,00 | 79,00 |
| | April | 25 | 1 | 84,50 | 89,00 | 80,00 |
| | Mai | 22 | 1 | 85,30 | 86,50 | 80,00 |
| | Juni | 24 | — | 81,72 | 84,75 | 78,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 14. Mai ausschl. Divid.-Schein (Divid. 8½ %)
[2]) „ „ „ „ „ 4. April „ „ „ ( „ 0 %)
[3]) „ „ „ „ „ 19. Mai „ „ „ ( „ 12 %)
[4]) „ „ „ „ „ 24. „ „ „ „ ( „ 6 %)
[5]) „ „ „ „ „ 30. April „ „ „ ( „ 12 %)
[6]) „ „ „ „ „ 2. Juni „ „ „ ( „ 10 %)
[7]) „ „ „ „ „ 2. Mai „ „ „ ( „ 0 %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [1]) Terr. Nordost | Januar | 26 | — | 206,60 | 212,00 | 203,50 |
| | Februar | 24 | — | 205,13 | 207,00 | 203,00 |
| | März | 22 | — | 191,94 | 201,50 | 182,00 |
| | April | 26 | — | 193,47 | 196,00 | 189,50 |
| | Mai | 23 | — | 196,62 | 203,00 | 189,50 |
| | Juni | 24 | — | 189,82 | 199,00 | 182,75 |
| [2]) Terr. Rudow-Johthal Nr. 1-3600 | Januar | 14 | 12 | 83,61 | 85,25 | 82,75 |
| | Februar | 24 | — | 83,00 | 83,00 | 83,00 |
| | März | 22 | — | 83,00 | 83,00 | 83,00 |
| | April | 26 | — | 83,00 | 83,00 | 83,00 |
| | Mai | 23 | — | 83,00 | 83,00 | 83,00 |
| | Juni | 24 | — | 81,69 | 83,00 | 80,75 |
| Terr. Witzleben zgs. 2980 M. M. p. St. | Januar | 26 | — | 757,69 | 800,00 | 710,00 |
| | Februar | 24 | — | 695,96 | 740,00 | 625,00 |
| | März | 21 | 1 | 655,48 | 670,00 | 630,00 |
| | April | 26 | — | 627,46 | 640,00 | 580,00 |
| | Mai | 23 | — | 607,17 | 620,00 | 600,00 |
| | Juni | 24 | — | 579,79 | 630,00 | 530,00 |
| [3]) Thale Eish. St. P. | Januar | 26 | — | 255,84 | 262,50 | 249,25 |
| | Februar | 24 | — | 259,78 | 275,00 | 251,50 |
| | März | 22 | — | 269,53 | 277,50 | 253,40 |
| | April | 26 | — | 250,46 | 254,80 | 244,00 |
| | Mai | 23 | — | 240,25 | 251,25 | 229,00 |
| | Juni | 24 | — | 217,66 | 228,00 | 213,00 |
| Trachenb. Zucker | Januar | 26 | — | 139,90 | 142,50 | 137,75 |
| | Februar | 24 | — | 138,15 | 141,50 | 136,25 |
| | März | 22 | — | 136,23 | 138,25 | 130,50 |
| | April | 25 | 1 | 130,46 | 134,75 | 123,60 |
| | Mai | 23 | — | 132,77 | 134,00 | 130,50 |
| | Juni | 24 | — | 132,78 | 134,90 | 131,40 |
| [4]) Triptis Akt.-Ges. Nr. 1—400 | Januar | 26 | — | 181,48 | 186,75 | 178,25 |
| | Februar | 24 | — | 181,13 | 185,00 | 177,10 |
| | März | 22 | — | 178,20 | 182,50 | 175,00 |
| | April | 26 | — | 167,21 | 172,00 | 163,10 |
| | Mai | 23 | — | 166,41 | 171,50 | 163,25 |
| | Juni | 24 | — | 159,31 | 162,00 | 155,25 |
| [5]) Union, Bauges. | Januar | 26 | — | 85,31 | 89,75 | 83,00 |
| | Februar | 24 | — | 82,31 | 84,00 | 80,10 |
| | März | 22 | — | 77,48 | 80,25 | 74,50 |
| | April | 26 | — | 77,07 | 78,50 | 75,50 |
| | Mai | 23 | — | 76,57 | 78,00 | 75,00 |
| | Juni | 24 | — | 74,88 | 82,00 | 70,00 |
| Union, Chem. Fb. | Januar | 26 | — | 273,96 | 278,10 | 270,30 |
| | Februar | 24 | — | 268,83 | 274,00 | 259,00 |
| | März | 22 | — | 259,26 | 268,00 | 254,75 |
| | April | 26 | — | 266,78 | 274,00 | 261,00 |
| | Mai | 23 | — | 267,70 | 272,80 | 260,40 |
| | Juni | 24 | — | 250,94 | 261,25 | 236,00 |
| [6]) Varsiner Papier | Januar | 26 | — | 173,32 | 175,00 | 172,00 |
| | Februar | 24 | — | 173,03 | 174,00 | 170,50 |
| | März | 22 | — | 171,20 | 174,75 | 169,00 |
| | April | 26 | — | 165,58 | 172,50 | 162,00 |
| | Mai | 23 | — | 159,84 | 163,00 | 153,90 |
| | Juni | 24 | — | 144,01 | 154,00 | 135,25 |
| [7]) Ver. Berl.-F. Gum. | Januar | 26 | — | 139,72 | 140,75 | 138,50 |
| | Februar | 24 | — | 138,00 | 140,75 | 136,50 |
| | März | 23 | — | 139,27 | 141,25 | 136,50 |
| | April | 26 | — | 131,53 | 137,75 | 128,00 |
| | Mai | 23 | — | 129,97 | 130,75 | 127,60 |
| | Juni | 24 | — | 125,21 | 128,00 | 123,50 |
| [8]) Ver. Berl. Mörtel | Januar | 26 | — | 80,67 | 85,00 | 76,00 |
| | Februar | 24 | — | 81,33 | 84,00 | 76,00 |
| | März | 22 | — | 76,46 | 81,00 | 72,00 |
| | April | 26 | — | 78,36 | 86,00 | 74,70 |
| | Mai | 23 | — | 82,90 | 84,00 | 81,00 |
| | Juni | 24 | — | 78,03 | 81,00 | 76,00 |
| [9]) Ver. Cöln-Rottw. | Januar | 26 | — | 329,80 | 334,00 | 326,25 |
| | Februar | 24 | — | 327,62 | 330,50 | 320,00 |
| | März | 22 | — | 325,35 | 332,00 | 321,00 |
| | April | 26 | — | 336,09 | 345,00 | 326,25 |
| | Mai | 23 | — | 340,60 | 359,00 | 322,00 |
| | Juni | 24 | — | 316,96 | 321,00 | 310,00 |
| [10]) Ver. Fränk Schuh. | Januar | 25 | 1 | 122,91 | 133,00 | 116,00 |
| | Februar | 24 | — | 133,13 | 134,00 | 132,50 |
| | März | 22 | — | 133,22 | 135,00 | 125,40 |
| | April | 26 | — | 126,24 | 127,25 | 124,00 |
| | Mai | 23 | — | 126,69 | 127,60 | 124,25 |
| | Juni | 24 | — | 124,47 | 130,00 | 120,00 |
| [11]) Ver. Glanzst. Elberf. Nr. 1—5000 | Januar | 26 | — | 594,55 | 645,00 | 562,00 |
| | Februar | 24 | — | 636,03 | 658,75 | 623,75 |
| | März | 22 | — | 640,56 | 655,00 | 633,00 |
| | April | 26 | — | 660,30 | 684,00 | 641,00 |
| | Mai | 23 | — | 802,21 | 835,00 | 678,00 |
| | Juni | 24 | — | 779,81 | 799,00 | 754,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 5. März ausschl. Divid.-Schein (Divid. 0 %)
[2]) " " " " " 17. Mai " " " ( " 0 %)
[3]) " " " " " 28. März " " " ( " 20 %)
[4]) " " " " " 1. April " " " ( " 12 %)
[5]) " " " " " 31. Mai " " " ( " 0 %)
[6]) " " " " " 10. Juni " " " ( " 10 %)
[7]) " " " " " 7. April " " " ( " 9 %)
[8]) " " " " " 2. " " " " ( " 0 %)
[9]) " " " " " 20. Mai " " " ( " 20 %)
[10]) " " " " " 28. März " " " ( " 8 %)
[11]) " " " " " 6. Mai " " " ( " 40 %)

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Ver. Kunst Troitzsch | Januar | 26 | — | 142,99 | 146,00 | 141,00 |
| | Februar | 24 | — | 140,75 | 143,50 | 135,50 |
| | März | 18 | 4 | 115,57 | 136,00 | 100,00 |
| | April | 14 | 12 | 96,00 | 101,50 | 91,00 |
| | Mai | 22 | 1 | 98,70 | 99,75 | 98,00 |
| | Juni | 22 | 2 | 92,14 | 99,00 | 81,00 |
| [1]) Ver. Smyr.Tepp. | Januar | 26 | — | 74,35 | 76,75 | 71,10 |
| | Februar | 24 | — | 70,80 | 73,00 | 66,25 |
| | März | 22 | — | 69,24 | 72,00 | 65,50 |
| | April | 26 | — | 67,93 | 70,50 | 66,00 |
| | Mai | 23 | — | 67,47 | 69,00 | 66,50 |
| | Juni | 24 | — | 64,09 | 67,25 | 55,00 |
| Ver. Zyp. u. Wiss. Nr 1—13000 | Januar | 26 | — | 177,04 | 180,00 | 175,00 |
| | Februar | 24 | — | 173,14 | 176,50 | 168,25 |
| | März | 23 | — | 169,22 | 173,00 | 167,00 |
| | April | 26 | — | 182,13 | 187,25 | 173,25 |
| | Mai | 23 | — | 183,65 | 189,00 | 177,00 |
| | Juni | 24 | — | 171,11 | 175,75 | 167,80 |
| Vogel Telegr.-Dr. | Januar | 26 | — | 182,38 | 185,50 | 180,00 |
| | Februar | 24 | — | 180,25 | 183,00 | 177,00 |
| | März | 22 | — | 175,42 | 179,50 | 172,25 |
| | April | 26 | — | 180,51 | 183,50 | 176,00 |
| | Mai | 23 | — | 181,17 | 184,00 | 177,00 |
| | Juni | 24 | — | 178,60 | 178,00 | 169,00 |
| Voigt & Wolf | Januar | 26 | — | 219,76 | 221,75 | 216,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 215,23 | 216,00 | 215,00 |
| | März | 12 | 10 | 215,60 | 216,00 | 215,25 |
| | April | 21 | 5 | 220,81 | 228,00 | 216,00 |
| | Mai | 12 | 11 | 233,46 | 240,50 | 226,25 |
| | Juni | 22 | 2 | 222,18 | 240,50 | 216,00 |
| † Vogtl. Maschin Nr. 1—3100 | Januar | 26 | — | 476,87 | 581,00 | 443,00 |
| | Februar | 24 | — | 457,83 | 472,00 | 416,00 |
| | März | 22 | — | 426,11 | 454,50 | 395,50 |
| | April | 26 | — | 477,61 | 497,50 | 453,50 |
| | Mai | 33 | — | 488,70 | 524,75 | 450,00 |
| | Juni | 24 | — | 428,60 | 452,00 | 413,75 |
| [2]) Vorwärts Biel. Sp. | Januar | 26 | — | 43,70 | 46,25 | 43,00 |
| | Februar | 24 | — | 50,35 | 51,75 | 46,25 |
| | März | 22 | — | 49,37 | 50,75 | 48,25 |
| | April | 25 | 1 | 45,84 | 47,00 | 43,00 |
| | Mai | 23 | — | 43,28 | 43,75 | 42,00 |
| | Juni | 24 | — | 42,50 | 42,50 | 42,50 |
| Wanderer Werke | Januar | 26 | — | 411,62 | 419,75 | 406,00 |
| | Februar | 24 | — | 412,56 | 420,00 | 404,00 |
| | März | 22 | — | 405,32 | 412,25 | 400,00 |
| | April | 26 | — | 418,77 | 435,00 | 404,00 |
| | Mai | 23 | — | 429,63 | 439,00 | 421,50 |
| | Juni | 24 | — | 407,28 | 420,50 | 397,00 |
| [3]) Wasserw. Gelsenk. | Januar | 26 | — | 203,50 | 205,00 | 200,00 |
| | Februar | 24 | — | 201,18 | 203,50 | 199 50 |
| | März | 22 | — | 198,99 | 200,25 | 197,50 |
| | April | 26 | — | 200,16 | 204,75 | 195,00 |
| | Mai | 23 | — | 198,07 | 206,00 | 195,25 |
| | Juni | 24 | — | 193,40 | 195,30 | 190,25 |
| Wenderoth phrm. | Januar | 25 | 1 | 98,62 | 102,00 | 93,75 |
| | Februar | 24 | — | 95,14 | 97,50 | 93,50 |
| | März | 22 | — | 94,78 | 95,00 | 93,50 |
| | April | 20 | 6 | 93,79 | 94,80 | 92,00 |
| | Mai | 23 | — | 92,77 | 94,00 | 90,00 |
| | Juni | 24 | — | 93,20 | 94,00 | 91,75 |
| [4]) Lud. Wessel Pors. | Januar | 26 | — | 73,92 | 77,00 | 71,30 |
| | Februar | 24 | — | 70,83 | 72,25 | 68,75 |
| | März | 22 | — | 64,60 | 69,50 | 60,25 |
| | April | 26 | — | 64,32 | 67,50 | 60,00 |
| | Mai | 23 | — | 64,11 | 67,50 | 60,60 |
| | Juni | 24 | — | 61,93 | 63,00 | 60,00 |
| [5]) Westerregl. Alcal. | Januar | 26 | — | 208,07 | 212,50 | 204,25 |
| | Februar | 24 | — | 205,40 | 209,00 | 200,50 |
| | März | 22 | — | 206,40 | 211,25 | 203,00 |
| | April | 26 | — | 201,96 | 212,00 | 190,25 |
| | Mai | 23 | — | 191,99 | 197,00 | 185,10 |
| | Juni | 24 | — | 177,37 | 184,00 | 173,50 |
| Westf. Draht Hamm | Januar | 26 | — | 169,49 | 171,80 | 165,75 |
| | Februar | 24 | — | 169,50 | 170,00 | 168,00 |
| | März | 22 | — | 165,45 | 168,75 | 161,50 |
| | April | 26 | — | 167,07 | 169,75 | 164,50 |
| | Mai | 23 | — | 168,03 | 169,75 | 166,50 |
| | Juni | 24 | — | 162,67 | 165,00 | 159,00 |
| Westf. Draht-Langendr. | Januar | 26 | — | 118,53 | 124,00 | 116,00 |
| | Februar | 24 | — | 115,66 | 120,00 | 111,00 |
| | März | 21 | 1 | 107,00 | 114,00 | 93,25 |
| | April | 26 | — | 97,95 | 103,00 | 92,00 |
| | Mai | 23 | — | 91,79 | 95,00 | 85,00 |
| | Juni | 24 | — | 79,61 | 85,00 | 73,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 17. April ausschl. Divid.-Schein (Divid. 0 %)
[2]) " " " " " 29. " " " ( " 0 %)
[3]) " " " " " 14. Mai " " " ( " 10 %)
[4]) " " " " " 9. April " " " ( " 3 %)
[5]) " " " " " 15. " " " ( " 13 %)

†) Bei den Aktien „Vogtl. Maschin." fand im Januar die Notierung eines Bezugsrechts statt und zwar, am 3. mit 102 % bz G., am 4. mit 106 % bz.G., am 6. mit 108 % bz.B.

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Westf. Kupfer Nr. 1—3000 | Januar | 26 | — | 107,78 | 111,75 | 102,25 |
| | Februar | 24 | — | 105,72 | 109,25 | 104,75 |
| | März | 22 | — | 104,46 | 107,00 | 103,00 |
| | April | 26 | — | 106,60 | 109,00 | 104,00 |
| | Mai | 23 | — | 107,38 | 110,25 | 103,10 |
| | Juni | 24 | — | 103,80 | 105,90 | 102,00 |
| Westf. Stahlw. | Januar | 26 | — | 53,81 | 57,00 | 50,00 |
| | Februar | 24 | — | 52,54 | 54,00 | 51,25 |
| | März | 22 | — | 52,84 | 54,90 | 51,60 |
| | April | 26 | — | 51,43 | 52,50 | 49,00 |
| | Mai | 23 | — | 49,54 | 52,40 | 46,75 |
| | Juni | 24 | — | 42 26 | 46,00 | 40,00 |
| Westl. Bodenges. zgz. 550 M. M. p. St. | Januar | 26 | — | 590,00 | 605,00 | 580,00 |
| | Februar | 24 | — | 581,88 | 595,00 | 575,00 |
| | März | 22 | — | 563,59 | 570,00 | 550,00 |
| | April | 26 | — | 565,54 | 575,00 | 560,00 |
| | Mai | 23 | — | 569,17 | 589,00 | 545,00 |
| | Juni | 24 | — | 565,58 | 598,00 | 550,00 |
| [1]) Wickrath, Leder | Januar | 26 | — | 186,87 | 191,10 | 184,25 |
| | Februar | 24 | — | 190,98 | 192,75 | 190,00 |
| | März | 22 | — | 182,22 | 190,25 | 178,75 |
| | April | 25 | 1 | 175,86 | 178,50 | 174,00 |
| | Mai | 22 | 1 | 172,33 | 174,25 | 172,00 |
| | Juni | 24 | — | 167,68 | 172,00 | 165,25 |
| [2]) Wittener Glash. | Januar | 26 | — | 102,83 | 105,25 | 100,00 |
| | Februar | 24 | — | 94,70 | 100,00 | 91,50 |
| | März | 21 | 1 | 95,31 | 97,50 | 94,75 |
| | April | 20 | 6 | 91,06 | 97,25 | 85,00 |
| | Mai | 21 | 2 | 85,40 | 87,00 | 80,75 |
| | Juni | 24 | — | 80,89 | 81,75 | 79,50 |
| Wittener Gussst. | Januar | 26 | — | 190,57 | 196,00 | 186,50 |
| | Februar | 24 | — | 188,54 | 192,75 | 185,00 |
| | März | 22 | — | 188,91 | 192,70 | 185,50 |
| | April | 26 | — | 196,93 | 206,40 | 189,00 |
| | Mai | 23 | — | 200,25 | 206,25 | 193,90 |
| | Juni | 24 | — | 187,86 | 194,00 | 183,75 |
| Wittener Stahlröhr. | Januar | 26 | — | 212,20 | 215,00 | 209,00 |
| | Februar | 24 | — | 197,17 | 210,00 | 185,00 |
| | März | 21 | 1 | 180,27 | 191,90 | 170,25 |
| | April | 25 | 1 | 175,70 | 185,00 | 167,50 |
| | Mai | 23 | — | 175,57 | 184,75 | 155,00 |
| | Juni | 22 | — | 144,61 | 160,00 | 125,00 |
| Zellstoff-Verein abg. u. neue | Januar | 26 | — | 75,84 | 79,50 | 74,00 |
| | Februar | 24 | — | 74,59 | 78,00 | 69,75 |
| | März | 22 | — | 71,05 | 73,25 | 68,75 |
| | April | 26 | — | 77,71 | 89,75 | 71,00 |
| | Mai | 23 | — | 86,40 | 89,75 | 82,10 |
| | Juni | 22 | 2 | 78,93 | 84,00 | 75,00 |
| [3]) Zellstoff Waldhof Nr. 1—35000 | Januar | 26 | — | 236,53 | 239,60 | 232,75 |
| | Februar | 24 | — | 234,58 | 238,75 | 231,25 |
| | März | 22 | — | 235,25 | 238,30 | 232,50 |
| | April | 26 | — | 242,81 | 253,00 | 231,75 |
| | Mai | 23 | — | 234,35 | 239,25 | 228,75 |
| | Juni | 24 | — | 224,23 | 230,50 | 220,75 |

## Obligationen industrieller Gesellschaften.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Dtsch.-Atlant. Teleg. rz. 100 | Januar | 26 | — | 94,74 | 95,50 | 94,25 |
| | Februar | 24 | — | 94,13 | 94,50 | 93,75 |
| | März | 22 | — | 93,85 | 94,50 | 91,50 |
| | April | 15 | 11 | 92,79 | 93,25 | 91,90 |
| | Mai | 20 | 3 | 92,16 | 93,00 | 90,10 |
| | Juni | 24 | — | 90,40 | 92,00 | 88,75 |
| 4% Act.-G. f. Mont.-Ind. rz. 102 | Januar | 25 | 1 | 92,00 | 92,00 | 92,00 |
| | Februar | 19 | 5 | 91,87 | 92,00 | 91,75 |
| | März | 6 | 16 | 92,00 | 92,00 | 92,00 |
| | April | 21 | 5 | 91,07 | 92,25 | 90,00 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 5 | 19 | 90,00 | 90,00 | 90,00 |
| 4% Allg. Elektr.-G. I—V | Januar | 26 | — | 95,24 | 96,10 | 94,25 |
| | Februar | 24 | — | 95,64 | 99,20 | 95,30 |
| | März | 22 | — | 93,68 | 95,25 | 92 50 |
| | April | 26 | — | 93,19 | 93,90 | 92,60 |
| | Mai | 23 | — | 92,27 | 93,25 | 91,50 |
| | Juni | 24 | — | 90,99 | 92,25 | 88,75 |
| 4% Berliner Elektr.-W. konv. rz. 100 | Januar | 26 | — | 93,94 | 94,60 | 93,20 |
| | Februar | 24 | — | 94,02 | 94,90 | 93,10 |
| | März | 18 | 4 | 92,53 | 93,50 | 91,25 |
| | April | 21 | 5 | 93,39 | 93,80 | 92,90 |
| | Mai | 20 | 3 | 92,65 | 93,25 | 92,30 |
| | Juni | 21 | 3 | 92,17 | 93,60 | 91,00 |
| 5% Dtsch. Uebers. Elekt. II. rz. 103 | Januar | 16 | 10 | 103,34 | 103,50 | 102,90 |
| | Februar | 14 | 10 | 102,72 | 104,00 | 101,00 |
| | März | 20 | 2 | 100,90 | 101,00 | 100,70 |
| | April | 26 | — | 101,47 | 101,50 | 101,00 |
| | Mai | 21 | 2 | 102,11 | 103,00 | 101,50 |
| | Juni | 20 | 4 | 101,30 | 102,60 | 100,50 |
| 3½% Donnersmarckhütte rz. 100 | Januar | 7 | 19 | 94,23 | 94,25 | 94,10 |
| | Februar | 7 | 17 | 94,94 | 95,25 | 94,00 |
| | März | 22 | — | 94,95 | 95,25 | 94,70 |
| | April | 16 | 10 | 94,36 | 94,75 | 93,25 |
| | Mai | 22 | 1 | 93,84 | 94,00 | 93,25 |
| | Juni | 21 | 3 | 94,00 | 94,00 | 94,00 |
| 4% Donnersmarckhütte rz. 100 | Januar | 10 | 16 | 95,43 | 95,75 | 94,50 |
| | Februar | 12 | 12 | 95,47 | 95,50 | 95,10 |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 4½% Dortmund. Union rz 100 | Januar | 11 | 15 | 99,12 | 99,50 | 98,50 |
| | Februar | 23 | 1 | 97,98 | 98,90 | 97,25 |
| | März | 19 | 3 | 97,45 | 98,00 | 97,25 |
| | April | 25 | 1 | 97,74 | 99,50 | 97,00 |
| | Mai | 19 | 4 | 96,93 | 97,50 | 96,25 |
| | Juni | 24 | — | 96,21 | 98,00 | 95,00 |
| 4% Dortmund. Union rz. 100 | Januar | 3 | 23 | 96,75 | 97,00 | 96,50 |
| | Februar | 8 | 18 | 98,25 | 99,00 | 97,00 |
| | März | 2 | 20 | 96,50 | 97,00 | 96,00 |
| | April | 20 | 6 | 95,40 | 95,50 | 95,00 |
| | Mai | 19 | 4 | 95,34 | 96,25 | 94,25 |
| | Juni | 24 | — | 95,67 | 96,25 | 94,00 |
| 4½% Elekt.-Lieferungsg-Ges. rz. 105 | Januar | 20 | 6 | 100,92 | 101,50 | 100,00 |
| | Februar | 24 | — | 100,79 | 101,00 | 100,40 |
| | März | 19 | 3 | 99,51 | 100,50 | 97,10 |
| | April | 17 | 9 | 99,07 | 99,75 | 98,00 |
| | Mai | 22 | 1 | 98,74 | 99,50 | 98,25 |
| | Juni | 24 | — | 98,52 | 98,75 | 98,50 |
| 4% Gelsenkirchen Berg. 93 rz. 100 | Januar | 11 | 15 | 98,73 | 100,00 | 97,50 |
| | Februar | 23 | 1 | 98,73 | 99,00 | 98,00 |
| | März | 16 | 6 | 98,50 | 98,50 | 98,50 |
| | April | 18 | 8 | 98,54 | 99,20 | 97,00 |
| | Mai | 23 | — | 97,23 | 97,80 | 97,00 |
| | Juni | 24 | — | 97,28 | 97,75 | 97,10 |
| 4% Gelsenkirchen Berg 1905 rz. 100 | Januar | 26 | — | 93,32 | 93,80 | 92,75 |
| | Februar | 23 | 1 | 92,93 | 93,40 | 92,10 |
| | März | 22 | — | 92,52 | 93,00 | 92,00 |
| | April | 25 | 1 | 92,44 | 92,80 | 91,50 |
| | Mai | 22 | 1 | 91,73 | 92,40 | 91,00 |
| | Juni | 22 | 2 | 90,88 | 91,75 | 89,00 |
| 4% Ges. f. elekt. Untern. rz. 103 | Januar | 25 | 1 | 93,09 | 93,80 | 92,25 |
| | Februar | 24 | — | 93,27 | 93,90 | 93,00 |
| | März | 14 | 8 | 92,96 | 93,80 | 91,25 |
| | April | 26 | — | 91,99 | 93,00 | 91,50 |
| | Mai | 4 | 19 | 91,71 | 91,80 | 91,50 |
| | Juni | 21 | 3 | 88,59 | 90,00 | 88,00 |
| 4½% Ges. f. elekt. Untern. rz. 103 | Januar | 25 | 1 | 100,14 | 100,70 | 99,10 |
| | Februar | 23 | 1 | 99,43 | 100,10 | 98,25 |
| | März | 13 | 9 | 98,37 | 99,40 | 97,10 |
| | April | 18 | 8 | 97,49 | 98,00 | 96,75 |
| | Mai | 22 | 1 | 97,31 | 98,40 | 96,25 |
| | Juni | 18 | 6 | 96,48 | 97,40 | 95,25 |
| 4% Harpener Bergb. kv. rz. 100 | Januar | 24 | 2 | 97,49 | 98,75 | 96,00 |
| | Februar | 21 | 3 | 96,54 | 96,75 | 95,00 |
| | März | 18 | 4 | 95,23 | 95,50 | 95,00 |
| | April | 20 | 6 | 93,41 | 95,00 | 93,00 |
| | Mai | 12 | 11 | 91,73 | 92,30 | 91,25 |
| | Juni | 24 | — | 91,44 | 91,50 | 91,25 |
| 4% Henckel Beuthen rz. 102 unk. 14 | Januar | 26 | — | 97,28 | 97,40 | 96,10 |
| | Februar | 23 | 1 | 97,03 | 97,40 | 96,80 |
| | März | 1 | 21 | 96,90 | 96,90 | 96,90 |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 4% Hörder Bergwerk rz. 103 | Januar | 21 | 5 | 99,54 | 100,50 | 98,00 |
| | Februar | 23 | 1 | 97,35 | 99,00 | 96,00 |
| | März | 22 | — | 96,65 | 97,10 | 95,90 |
| | April | 26 | — | 95,94 | 96,00 | 95,50 |
| | Mai | 22 | 1 | 95,50 | 95,50 | 95,50 |
| | Juni | 23 | 1 | 95,07 | 95,50 | 94,50 |
| 4% Fr. Krupp 1893 rz. 100 unk. 16 | Januar | 26 | — | 98,10 | 98,25 | 98,00 |
| | Februar | 24 | — | 98,07 | 98,25 | 98,00 |
| | März | 22 | — | 98,02 | 98,10 | 98,00 |
| | April | 26 | — | 98,02 | 98,10 | 98,00 |
| | Mai | 23 | — | 98,10 | 99,00 | 98,00 |
| | Juni | 24 | — | 98,06 | 98,50 | 98,00 |
| 4% Laurahütte unk. 10 rz. 100 | Januar | 25 | 1 | 94,84 | 95,50 | 93,75 |
| | Februar | 24 | — | 95,12 | 95,75 | 94,00 |
| | März | 21 | 1 | 93,21 | 95,00 | 91,50 |
| | April | 24 | 2 | 93,25 | 94,00 | 91,80 |
| | Mai | 22 | 1 | 92,52 | 92,75 | 92,25 |
| | Juni | 24 | — | 93,12 | 94,00 | 91,60 |
| 3½% Laurahütte rz. 100 | Januar | 26 | — | 87,00 | 87,30 | 86,75 |
| | Februar | 24 | — | 87,18 | 88,00 | 87,00 |
| | März | 22 | — | 86,25 | 87,25 | 85,50 |
| | April | 26 | — | 86,19 | 86,70 | 85,50 |
| | Mai | 23 | — | 86,40 | 86,60 | 86,25 |
| | Juni | 24 | — | 86,17 | 86,60 | 86,00 |
| 4% Ludw. Löwe & Co. rz. 100 | Januar | 22 | 4 | 96,41 | 97,00 | 95,60 |
| | Februar | 24 | — | 96,17 | 96,50 | 96,00 |
| | März | 2 | 20 | 95,80 | 96,10 | 95,50 |
| | April | 7 | 19 | 95,68 | 96,00 | 95,50 |
| | Mai | 9 | 14 | 96,25 | 96,25 | 96,25 |
| | Juni | 24 | — | 96,90 | 96,25 | 95,50 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 4. März ausschl. Divid.-Schein (Divid. 9 %)
[2]) „ „ „ „ „ „ 23. April „ „ „ „ ( „ 4 %)
[3]) „ „ „ „ „ „ 23. „ „ „ „ ( „ 15 %)

Digitized by Google

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Oberschl. Kokswerke rz. 104 | Januar | 25 | 1 | 97,15 | 98,00 | 96,50 |
| | Februar | 24 | — | 96,08 | 97,00 | 95,00 |
| | März | 20 | 2 | 94,21 | 94,25 | 94,00 |
| | April | 8 | 18 | 94,00 | 94,00 | 94,00 |
| | Mai | 23 | — | 94,01 | 94,25 | 94,00 |
| | Juni | 16 | 8 | 93,57 | 93,90 | 93,00 |
| 4% Patzenhofer Brauerei 1—2 rz 103 | Januar | 25 | 1 | 97,99 | 98,25 | 97,50 |
| | Februar | 23 | 1 | 96,95 | 97,50 | 96,75 |
| | März | 21 | 1 | 96,72 | 97,50 | 96,50 |
| | April | 25 | 1 | 97,18 | 98,25 | 96,50 |
| | Mai | 23 | — | 97,75 | 97,75 | 97,75 |
| | Juni | 1 | 23 | 98,25 | 98,25 | 98,25 |
| 4% Rhein. Metallwar. rz. 105 | Januar | 26 | — | 90,79 | 91,20 | 90,60 |
| | Februar | 24 | — | 90,79 | 91,00 | 89,50 |
| | März | 22 | — | 91,01 | 91,60 | 89,70 |
| | April | 10 | 16 | 92,62 | 94,50 | 91,60 |
| | Mai | 23 | — | 91,41 | 92,25 | 90,00 |
| | Juni | 24 | — | 90,28 | 91,00 | 90,00 |
| 4% Schalker Gruben 1898 rz. 102 | Januar | 21 | 5 | 95,56 | 95,90 | 95,25 |
| | Februar | 24 | — | 96,28 | 97,00 | 95,25 |
| | März | 21 | 1 | 96,78 | 97,50 | 95,20 |
| | April | 3 | 23 | 96,92 | 97,00 | 96,75 |
| | Mai | 12 | 11 | 94,40 | 95,00 | 94,00 |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| 4% Schultheiss Brauerei konv. 92 rz. 105 | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | 1 | 23 | 102,20 | 102,20 | 102,20 |
| | März | 13 | 9 | 100,77 | 101,00 | 100,70 |
| | April | 26 | — | 100,70 | 100,70 | 100,70 |
| | Mai | 8 | 15 | 100,70 | 100,70 | 100,70 |
| | Juni | 3 | 21 | 100,70 | 100,70 | 100,70 |
| 4½% Siemens Elekt. Betr. rz. 103 | Januar | 26 | — | 99,98 | 100,25 | 99,10 |
| | Februar | 20 | 4 | 99,60 | 100,00 | 98,25 |
| | März | 15 | 7 | 98,83 | 100,00 | 96,50 |
| | April | 26 | — | 97,85 | 99,50 | 96,25 |
| | Mai | 22 | 1 | 98,75 | 100,00 | 96,00 |
| | Juni | 22 | 2 | 96,84 | 98,00 | 96,00 |
| 4% Siemens & Halske 1898 rz. 103 | Januar | 23 | 3 | 95,61 | 96,00 | 94,50 |
| | Februar | 22 | 2 | 94,66 | 95,75 | 92,50 |
| | März | 19 | 3 | 92,85 | 94,75 | 91,50 |
| | April | 22 | 4 | 92,81 | 94,00 | 91,80 |
| | Mai | 23 | — | 92,53 | 93,50 | 91,00 |
| | Juni | 23 | 1 | 91,18 | 92,50 | 89,75 |
| 4½% Siemens-Schuckert rz. 103 | Januar | 26 | — | 100,26 | 100,40 | 100,00 |
| | Februar | 24 | — | 100,25 | 100,50 | 100,00 |
| | März | 23 | — | 99,62 | 100,20 | 98,99 |
| | April | 26 | — | 99,09 | 100,00 | 98,25 |
| | Mai | 23 | — | 98,88 | 100,00 | 98,00 |
| | Juni | 24 | — | 98,33 | 98,90 | 97,90 |
| 4% Stolberg. Zink rz. 102 | Januar | 25 | 1 | 94,47 | 95,75 | 94,00 |
| | Februar | 24 | — | 94,59 | 95,50 | 94,00 |
| | März | 22 | — | 94,00 | 94,00 | 94,00 |
| | April | 26 | — | 94,00 | 94,00 | 94,00 |
| | Mai | 16 | 7 | 93,78 | 94,80 | 93,50 |
| | Juni | 24 | — | 93,70 | 94,00 | 93,50 |
| 4½% Zellstoff Waldhof rz. 102 | Januar | 20 | 6 | 100,49 | 101,00 | 99,60 |
| | Februar | 24 | — | 100,03 | 100,30 | 100,00 |
| | März | 22 | — | 99,88 | 101,00 | 98,00 |
| | April | 26 | — | 98,55 | 99,10 | 98,00 |
| | Mai | 23 | — | 98,21 | 99,10 | 97,50 |
| | Juni | 21 | 3 | 96,25 | 98,25 | 94,25 |
| 4% Elektr. Unt. Zürich 1 St.=810 M. rz. 103 | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | 1 | 21 | 92,00 | 92,00 | 92,00 |
| | April | 2 | 24 | 91,70 | 92,00 | 91,40 |
| | Mai | 16 | 7 | 91,08 | 91,75 | 90,30 |
| | Juni | 22 | 2 | 89,87 | 91,50 | 89,00 |
| 5% Haidar Pascha-Hafen 1 St.=408 M. rz. 100 | Januar | 19 | 7 | 100,05 | 100,40 | 99,75 |
| | Februar | 24 | — | 99,93 | 100,00 | 99,75 |
| | März | 14 | 8 | 99,66 | 100,00 | 99,30 |
| | April | 22 | 4 | 99,60 | 100,00 | 99,00 |
| | Mai | 20 | 3 | 100,25 | 100,50 | 100,00 |
| | Juni | 21 | 3 | 99,99 | 100,30 | 99,75 |
| 4½% Naphta Prod. Nobel rz. 100 in Mark | Januar | 26 | — | 99,67 | 100,00 | 99,20 |
| | Februar | 24 | — | 99,80 | 100,30 | 99,50 |
| | März | 21 | 1 | 99,09 | 99,80 | 98,80 |
| | April | 26 | — | 99,28 | 99,60 | 98,80 |
| | Mai | 23 | — | 99,44 | 99,90 | 98,90 |
| | Juni | 24 | — | 98,50 | 99,60 | 97,80 |
| 5% Steaua-Romana I—III 1 St.=500 M. rz. 105 | Januar | 26 | — | 103,00 | 103,50 | 101,90 |
| | Februar | 22 | 2 | 102,58 | 103,00 | 102,00 |
| | März | 21 | 3 | 102,84 | 103,00 | 101,75 |
| | April | 25 | 1 | 103,40 | 104,10 | 102,75 |
| | Mai | 22 | 1 | 102,51 | 103,25 | 102,00 |
| | Juni | 20 | 4 | 101,57 | 102,80 | 100,00 |

## Versicherungs-Aktien.

| Bezeichnung des Wertpapiers | Monate (1. Halbjahr 1913) | Zahl d. Tage, an denen d. Papier notiert wurde (Notierungstage) | Zahl der Tage, an denen der Kurs d. Papiers gestrich. wurde | Kurs in % des Nominalwerts: Durchschnitt | Höchster | Niedrigster |
|---|---|---|---|---|---|---|
| [1]) Allianz | Januar | 4 | 22 | 1633,75 | 1675,00 | 1585,00 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | 8 | 14 | 1568,75 | 1580,00 | 1550,00 |
| | April | 1 | 25 | 1700,00 | 1700,00 | 1700,00 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 2 | 22 | 1595,00 | 1610,00 | 1580,00 |
| [2]) Berlinische Feuer-Vers. | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | 3 | 21 | 3683,33 | 3700,00 | 3650,00 |
| | März | 2 | 20 | 3625,00 | 3625,00 | 3625,00 |
| | April | 1 | 25 | 3450,00 | 3450,00 | 3450,00 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 1 | 23 | 3400,00 | 3400,00 | 3400,00 |
| [3]) Colonia, Feuer-V. Cöln | Januar | — | 26 | — | — | — |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | — | 26 | — | — | — |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | — | 24 | — | — | — |
| [4]) Magdeburger Feuer-V.-G. | Januar | 17 | 9 | 5166,59 | 5225,00 | 5050,00 |
| | Februar | 21 | 3 | 5116,67 | 5225,00 | 5060,00 |
| | März | 14 | 8 | 5100,00 | 5200,00 | 4900,00 |
| | April | 10 | 16 | 4830,00 | 4850,00 | 4800,00 |
| | Mai | 8 | 15 | 4772,13 | 4800,00 | 4700,00 |
| | Juni | 1 | 23 | 4700,00 | 4700,00 | 4700,00 |
| [5]) Nordstern, Leb.-V. Berl. | Januar | 2 | 24 | 3962,50 | 3975,00 | 3950,00 |
| | Februar | 7 | 17 | 3915,71 | 3950,00 | 3850,00 |
| | März | 1 | 21 | 4000,00 | 4000,00 | 4000,00 |
| | April | 3 | 17 | 4040,00 | 4050,00 | 4005,00 |
| | Mai | 6 | 17 | 3935,00 | 3975,00 | 3905,00 |
| | Juni | 7 | 17 | 3870,00 | 3940,00 | 3800,00 |
| [6]) Schlesische Feuer-Vers. für Stück 1500 M. | Januar | 1 | 25 | 2275,00 | 2275,00 | 2275,00 |
| | Februar | — | 24 | — | — | — |
| | März | — | 22 | — | — | — |
| | April | 2 | 24 | 2382,50 | 2390,00 | 2375,00 |
| | Mai | — | 23 | — | — | — |
| | Juni | 2 | 22 | 2100,00 | 2100,00 | 2100,00 |
| [7]) Thuringia, Erfurt | Januar | 8 | 18 | 6203,13 | 6300,00 | 6100,00 |
| | Februar | 19 | 5 | 6248,68 | 6300,00 | 6200,00 |
| | März | 10 | 12 | 6274,50 | 6300,00 | 6250,00 |
| | April | 4 | 22 | 6400,00 | 6450,00 | 6300,00 |
| | Mai | 5 | 18 | 6152,00 | 6410,00 | 6050,00 |
| | Juni | 3 | 21 | 6200,00 | 6200,00 | 6200,00 |

[1]) Die Notiz versteht sich ab 8. Juni ausschl. Divid.-Schein (Divid. 80 ℳ p. Stck.)
[2]) „ „ „ „ „ „ 7. April „ „ „ ( „ 220 „ „ „ )
[3]) „ „ „ „ „ „ 2. Mai „ „ „ ( „ 465 „ „ „ )
[4]) „ „ „ „ „ „ 19. März „ „ „ ( „ 275 „ „ „ )
[5]) „ „ „ „ „ „ 3. Mai „ „ „ ( „ 195 „ „ „ )
[6]) „ „ „ „ „ „ 8. „ „ „ „ ( „ 135 „ „ „ )
[7]) „ „ „ „ „ „ 7. „ „ „ „ ( „ 400 „ „ „ )

Druck von A. W. Hayn's Erben, Berlin und Potsdam.

Digitized by Google

Digitized by Google

332.05 Com
BA
LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF ILLINOIS
6 OCT 191


# BANK-ARCHIV

## Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

Herausgegeben von Geh. Justizrat Prof. **Dr. Riesser**, Berlin,
unter Mitwirkung von:

Geheim. Justizrat Dr. **A. Braun**, Berlin; Geheim. Regierungsrat Professor Dr. **Gustav Cohn**, Göttingen; Handelskammersyndikus Geh. Justizrat **Heinrich Dove**, M. d. R., Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Düringer**, Leipzig; Wirkl. Legationsrat Professor Dr. **Heilfferich**, Berlin; Wirkl. Geh. Rat Professor Dr. **Franz Klein**, Justizminister a. D., Wien; Professor Dr. **Julius Landesberger**, Wien; Geh. Oberregierungsrat Professor Dr. **Lexis**, Göttingen; Geh. Oberfinanzrat Dr. **von Lumm**, Mitglied des Reichsbank-Direktoriums, Berlin; Reichsgerichtsrat Dr. **Neukamp**, Leipzig; **Max Schinckel**, Hamburg; Dr. **Ernst Schuster**, barrister-at-law, London; Justizrat Dr. **Herman Veit Simon**, Berlin; Professor Dr. **Heinrich Waentig**, Tokyo.

Schriftleitung:
Rechtsanwalt **Otto Bernstein** und Professor Dr. **Carl Mollwo**,
Geschäftsführer des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
Berlin NW 7, Dorotheenstr. 4.

**Manuskripte sind an die Redaktion (Berlin NW, Dorotheenstr. 4, II) einzusenden.**

**Inserate: viergespaltene Petitzeile 40 Pf. Anfragen u. Aufträge beliebe man gefälligst an die Geschäftsstelle des Blattes, Berlin W 35, Genthiner Strasse 38, zu richten.**

**Erscheint am 1. und 15 jedes Monats.**

**Preis 15 M. für den Jahrgang von 24 Heften.**

**Zu beziehen durch alle Buchhandlungen und die Verlagshandlung.**

**Verlag von J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 10, Genthiner Strasse 38.**

**XII. Jahrgang.** **Berlin, 15. September 1913.** **Nummer 24.**


## Inhalts-Verzeichnis.


Kanadisches Bankwesen.
Von Dr. Richard Hauser, Berlin.

Der handelsrechtliche Gewinnbegriff in der Bilanz der Aktiengesellschaft und die Gewinnanteilberechnung nach den §§ 237 und 245 HGB.
Von Banksyndikus Dr. jur. et phil. Leist in Köln a. Rh.

Sicherstellung des Bankkredits durch Vereinbarung der Verantwortlichkeit von Einlagen.
Von Dr. jur. Otto Merckens, Aachen.

Rechtslage beim Wegfall eines gemäß § 1189 BGB. bestellten Treuhänders.

Gerichtliche Entscheidungen.

Statistischer Teil.
I. Konsolstatistik im Monat August 1913.
II. Die Reichsbank im Monat August 1913.
III. Die Bank of England im Monat August 1913.
IV. Die Banque de France im Monat August 1913.



Im Hinblick auf die neuen Börsenusancen und die von seiner Ständigen Kommission beschlossenen Usancen für unnotierte Werte veröffentlicht der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes als übersichtliches Hilfsmittel zur Kontrolle der bevorstehenden, über die Gewinnverteilung beschließenden Generalversammlungen von **Aktiengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung Kolonialgesellschaften usw.** seit Beginn dieses Jahres die

# Wochenübersicht

## über bevorstehende Generalversammlungen.

Die Wochenübersicht erscheint regelmäßig am Mittwoch jeder Woche. Sie enthält eine alphabetisch geordnete **tabellarische Uebersicht** sämtlicher Ankündigungen der vergangenen Woche. Außerdem wird ihr auf vielfach geäußertem Wunsch von jetzt ab ein **Wochenkalender** beigegeben, in dem die Gesellschaften, deren Versammlungen bis zum Erscheinen der nächsten Wochenübersicht stattfinden, bei jedem Tage vermerkt sind.

Der Preis ist im Interesse möglichster Verbreitung äußerst niedrig gestellt. Es kostet das

**Jahresabonnement für jede Niederlassung nur 10 Mark**

bei **direkter freier Zusendung von drei Exemplaren.** Jedes weitere Jahresabonnement für dieselbe Niederlassung kostet bei gleichfalls direkter freier Zusendung von **drei** Exemplaren **6 Mark.** Bei Bestellungen von mindestens 100 Exemplaren für eine Niederlassung greifen besondere Vereinbarungen Platz.

Probenummern werden auf Wunsch unentgeltlich zugesandt.

Alle Bestellungen beliebe man zu richten an den

**Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, Abteilung Wochenübersicht,**
**Berlin NW 7, Dorotheenstraße 4.**

Bereits erschienene Nummern der Wochenübersicht können infolge Erschöpfung des Vorrats nur noch kurze Zeit nachgeliefert werden.


Digitized by Google

## Stellenvermittlung im Bankgewerbe.

Der Deutsche

# Bankbeamten-Verein

E. V.

empfiehlt seine für Leitungen und Mitglieder

**kostenlose Stellenvermittlung.**

Der Verein
ist an allen Bankplätzen Deutschlands
und vielen Orten des Auslandes vertreten.

**Geschäftsstelle:**

**Berlin NW 7, Mittelstrasse 39.**

---

# Nationalbank für Deutschland

**BERLIN W**

Aktienkapital und Reserven
106 Millionen Mark.

## Zentral-Depositenkasse mit Stahlkammern:

**Behrenstr. 68-69 Berlin W Behrenstr. 68-69**

**Depositenkassen und Wechselstuben:**

**Berlin:**
Jerusalemer Straße 24 (am Hausvogteiplatz)
Burgstr. 26 (Stahlkammer)
Alexanderstr. 45.
Belle-Alliance-Platz 3
Kommandantenstr. 12—13 (Stahlkammer)
Potsdamer Straße 22b (Stahlkammer)
Kurfürstendamm 211 (Stahlkammer)
Brunnenstr. 50.
Friedrichstr. 143—149 (Zentral-Hotel)
Alt-Moabit 120 (Stahlkammer)
Oranienstr. 61 (am Moritzplatz)
Koepenicker Straße 55 (Stahlkammer)

**Schöneberg:**
Nollendorfplatz 8 (Stahlkammer)
Innsbrucker Straße 44.

**Charlottenburg:**
Kantstr 112 (Stahlkammer)

**Wilmersdorf:**
Kaiserallee 200

**Steglitz:**
Albrechtstr. 3 (Stahlkammer)

**Potsdam:**
Wilhelmsplatz 9 (Stahlkammer)

**Niederschöneweide:**
Berliner Straße 129 (Stahlkammer)

**Fürstenwalde:**
Mühlenstr. 26

**Depositen- und Scheckverkehr. Stahlkammern.**

Die **Nationalbank für Deutschland** ist nebst ihren sämtlichen Depositenkassen **amtliche Zahlstelle der Kgl. Ung. Postsparkasse in Budapest.** Ein- und Auszahlungen für Rechnung der Scheckkontoinhaber der Kgl. Ung. Postsparkasse können bei der Nationalbank für Deutschland erfolgen.

---

# Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank

**Cöln—Berlin.**

Die **neuen Zinsscheinbogen** zu den 4 % Pfandbriefen unserer Bank **Serie IX a** gelangen vom 15. September a. c. ab zur Ausgabe.

Die Talons sind mit arithmetisch geordnetem Nummern-Verzeichnis einzureichen, wozu Formulare von uns bezogen werden können.

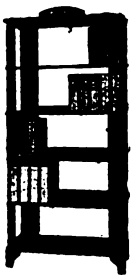
Cöln
Berlin, im September 1913.

**Der Vorstand.**

---

# Wolf Netter & Jacobi

**Berlin W 35. :: :: Straßburg i. E.**



Lipman-Regal Nr. 1521.

**Spezialfabrik**
**für eiserne Gestelle, eiserne Sohränke jeder Art für Banken.**

Umfangreiche Referenzen aus Bankkreisen

Man verlange Spezialprospekte.

Rolladenschrank.

---

# Bei Zuckerkrankheit

**Nervosität, Rheumatismus, Gicht, Magen- und Leberleiden** hat sich seit 12 Jahren bestens bewährt

## Dr. Hinz'es NOVOZON

**(Sauerstoff-Nährpräparat).**

In Gläsern à 3 M. in Apoth. u. Drog. zu haben.
Verl. Sie Drucks., Atteste, Literatur und besonders unsere Diabetes-Broschüre direkt v. d. allein. Fabrik

**NOVAVITA, Berlin N 24a, Friedrichstr. 105c.**

---

Von jetzt ab wieder vorrätig:

# Formulare mit kopierfähigem Druck.

| | |
|---|---|
| **Sicherheitsbestellung in Wertpapieren nach § 54 des Börsengesetzes (Formular I)** | 250 Stck. M. 7.— |
| **Änderungen einer in Wertpapieren bestellten Sicherheit (Formular II)** . . . . . | 7,— |
| **Benachrichtigung von der Bewirkung der vereinbarten Leistung und Einverständniserklärung des Kunden (Formular III a)** | 7.— |
| **Prolongation von Börsenterminegeschäften, Benachrichtigung nebst Bestätigungsschreiben des Kunden (Formular III b)** | 10,50 |
| **Anzahlungen auf Kaufgeschäfte §§ 55, 58, 64 des Börsengesetzes (Formular IV a)** | 5,— |
| **Vorauszahlung der Vorprämie §§ 55, 58, 64 des Börsengesetzes (Formular IV b)** . | 5,— |

## A. W. Hayn's Erben,

**Buchdruckerei und Verlagsbuchhandlung,**

**Berlin SW 68.**

**Probeexemplare für alle sechs Sorten werden zum Preise von 70 Pf. (einschl. Porto) abgegeben.**



Digitized by Google

## Bei der Redaktion des „Bank-Archivs" sind folgende Bücher eingegangen:

(Besprechung einzelner Bücher bleibt vorbehalten; eine Rücksendung der eingesandten Bücher erfolgt in keinem Falle.)

van der Borght, R. Wehrbeitrag und Deckungsgesetze vom 3. Juli 1913. (Finanzwirtschaftliche Zeitfragen, Heft 6.) Verlag von Ferd. Enke, Stuttgart 1913. 85 S. 2,80 M.

Bromberger, H. A. Les Chemins de Fer Exotiques. Édition du Moniteur et Financier, Paris 1913. 281 S. 3 Frcs.

Eckert, Chr. Die städtische Handels-Hochschule in Cöln (Bericht über die Studienjahre 1911 und 1912, Sommer-Semester 1911 — Winter-Semester 1912/13). Verlag von Paul Neubner, Cöln/Rh. 1913. 226 S. 1 M.

Fäs, Emil. Die Berücksichtigung der Wertverminderungen des stehenden Kapitals in den Jahresbilanzen der Erwerbswirtschaften. (Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Ergänzungsheft XLVI.) Verlag der H. Lauppschen Buchhandlung, Tübingen 1913. 132 S. 4 M.

Franz, Robert. Die deutschen Banken im Jahre 1912. (Sonderabdruck aus dem Deutschen Oekonomist.) Verlag von Wilhelm Christians, Berlin 1913. 54 S. 2 M.

Gareis, Karl. Gesetz über einen einmaligen außerordentlichen Wehrbeitrag vom 3. Juli 1913. Besitzsteuergesetz vom 3. Juli 1913. (Deutsche Reichsgesetze in Einzelabdrucken.) Verlag von Emil Roth, Gießen 1913. 20 S. 0,60 M.

Goldmann, Ernst. Die Zwangsvollstreckung in das bewegliche Vermögen in der Praxis des Kgl. Amtsgerichts Berlin-Mitte nach Entscheidungen höherer Instanzen. Verlag von Franz Vahlen, Berlin 1913. 426 S. 6,50 M.

Hirsch, Julius. Die Filialbetriebe im Detailhandel (Kölner Studien zum Staats- und Wirtschaftsleben). Heft I. Verlag von A. Marcus & E. Weber, Bonn 1913. 295 S. 6 M.

Lubarsch, Lothar. Untersuchungen über Wechselkurse und Edelmetallverkehr. Druck der Univ.-Buchdruckerei von E. A. Huth, Göttingen 1912. 94 S. Gött. Diss. (Phil.)

Marx, Erich. Die Entwicklung der deutschen Provinzbörsen. Verlag für Fachliteratur G. m. b. H. Berlin 1913. 56 S. 1,80 M.

Mayer, Julius. Kredit und Konjunktur (Praktische Winke zur Beurteilung der Kreditverfassung und des Konjunkturstandes). Mit einem Anhang: Tabellen und Produktionsübersicht der wichtigsten Waren und Produkte. Verlag von J. E. G. Wegner, Stuttgart 1913. 69 S. 1,25 M.

van Rossum, Otto. Die Entwicklung der Zeche Consolidation. Denkschrift zum fünfzigjährigen Bestehen des Werkes. Gelsenkirchen 1913. 107 S. 3 Karten, geb.

Scholz, O. & Vogt, K. Handbuch für den Verkehr mit Japan. Carl Heymanns Verlag, Berlin 1913. 550 S. geb. 20 M.

Steiner, Fritz G. Die Entwicklung des Mobilbankwesens in Oesterreich. (Studien zur Sozial-, Wirtschafts- und Verwaltungsgeschichte, VIII. Heft.) Verlagsbuchhandlung Carl Konegen, Wien 1913. 271 S. 6,50 M.

Weigert, J. Neue Buchführungsformen im System der kaufmännischen doppelten Buchführung und in der Kameral-Buchführung. Druck und Verlag: Filiale von Neumanns Stadtbuchdruckerei, Zabrze 1913. 185 S. 4 M.

Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Étrangères. (Commission d'Étude pour la Protection des Porteurs de Titres en cas de Dépossession.) Imprimerie de la Presse, Paris 1913. 338 S. 3 Frs.

Erläuternde Denkschrift des Finanzministers zum Entwurf des Reichsbudgets für das Jahr 1913, II. Teil. Buchdruckerei der Kaiserlichen Akademie der Wissenschaften, St. Petersburg 1913. 249 S.

Monatsschrift der Handelskammer zu Düsseldorf. Inhalt: Industrie, Handel und Reichstag. Kommissionsverlag und Druck von A. Bagel, Düsseldorf 1913. Herausgegeben von Dr. Brandt, Geschäftsführer der Handelskammer.

**J. Guttentag**, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 10.

---


**Staub-Stranz,**
**Kommentar zur Wechselordnung.**
Achte Auflage.
Bearbeitet von
Rechtsanwalt **Dr. M. Stranz.**
1912. Lex.-8°. Preis 10 M., gebunden 11 M.

**Neue Buchführungs-Formen**
im System der doppelten kaufmännischen und in der Kameral-Buchführung.
**Ausbau der beiden Systeme zur Gleichwertigkeit**
von Revisor **J. Weigert** in **Zabrze.**
Soeben ist diese hochwichtige Arbeit erschienen. 136 Seiten. Format 18×27 cm. Mit 70 Buchführungs-Seiten. Preis im Buchhandel 4 M. Vorzugspreis bis 1. Januar bei direkter Bestellung: **3,25 M. einschl. Porto.**
Zu beziehen durch den Verlag: Filiale von **Neumanns Stadtbuchdruckerei, Inh. Max Czech, Zabrze O.-S.**

Falls Sie gelegentlich Ordres am **Hamburger**
**Kaffee-, Zucker-, Kupfer-**
oder **Kautschuk-**Markt
auszuführen haben — sei es im Zusammenhang mit Ihrem Effektiv-Geschäft, sei es auf Meinung hin — oder wenn Sie als **Vermittler** mit entsprechenden Auftraggebern Fühlung halten, empfiehlt sich solides **Hamburger** Haus zur gewissenhaften Ausführung Ihrer Ordres. Es schickt Ihnen täglich objektive Markt-Berichte Schreiben Sie bitte unt. **K. J. 468 an Haasenstein & Vogler A. G., Hamburg 11.**

**Verein der Bankbeamten in Berlin**
(Korporation)
**W 8, Französische Str. 57-58.**
**Stellenvermittlung**
diskret und kostenlos für Chefs und Angestellte.

Für
**Erstes Bankhaus.**
**Bankbeamter,** der neben i. In- u. **Auslande** erworbenen reichen prakt. u. theoret. kaufm. Kenntnissen u. Erfahrung, aussergew. Belesenheit i. Börsen u. Handelszeitungen, über gute u. schnelle Auffassungs- u. Kombinationsgabe sowie über eigene Initiative verfügt, **sucht** i. Berlin od. Hamburg im Bankfach **Stellung.**
Off. u. **P. V. 515 a. Haasenstein & Vogler Ltd.** 49 Queen Victoria street, **London E.C.**

**Philologe,**
30 J. alt, ev, sucht passende Stelle bei einer Bank. Tüchtige Arbeitskraft. Gefl. Offerten unter **J. A. 15990** bef. **Rudolf Mosse, Berlin SW.**

Digitized by Google

# LLOYDS BANK LIMITED.

**Gezeichnetes Kapital, M. 538,841,537.**

**Eingezahltez Kapital, M. 86,214,645. Reservefond, M. 59,406,500.**

**STAMMBUREAU: LONDON, E.C., LOMBARD STREET 71.**

| | | |
|---|---|---|
| Depositencontos und Contocorrenten | (31 Dez., 1912) | M. 1,840,216,324.78 |
| Kassabestand und sofort oder nach kurzer Kündigung einziehbare Bargelder | „ | M. 492,243,651.98 |
| Wechsel | „ | M. 194,221,316.78 |
| Kapitalanlagen | „ | M. 224,092,216.02 |
| Vorschüsse und andere Werte | „ | M. 1,031,371,589.76 |

**DIE BANK BESITZT ÜBER 656 FILIALEN IN ENGLAND UND WALES.**

**Kolonial-und Auslandsabteilung: London, E.C., Lombard St., 60.**

**PARISER AGENTUR: LLOYDS BANK (FRANCE) LIMITED, 26, AVENUE DE L'OPERA.**

---

Die am 1. Oktober cr. fälligen Zinskupons unserer Pfandbriefe werden bereits vom 15. September cr. ab bei unserer Kasse sowie sämtlichen Pfandbrief-Verkaufsstellen der Bank eingelöst.

**Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank.**

---

Die am 1. Oktober 1913 fälligen Zinsscheine unserer Pfandbriefe werden bereits vom 15. d. M. ab an unserer Kasse, sowie an den früher bekanntgemachten Stellen eingelöst.

Berlin, den 3 September 1913.

**Preußische Hypotheken-Actien-Bank.**

---

J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H. in Berlin W 10.

**Studien über Geld- u. Bankwesen**

von

**Karl Helfferich.**

Gr.-8°. Preis brosch. 6 M., geb. 7 M.

---

Die am 1. Oktober 1913 fälligen Zinsscheine unserer Pfandbriefe und Grundrentenbriefe werden bereits vom 15. September d. J. ab bei uns und unseren bekannten Einlösestellen bezahlt.

Greiz, den 3. September 1913.

**Mitteldeutsche Bodenkredit-Anstalt.**

---

## Deutsche Grundcredit-Bank Gotha.

Die am 1. Oktober 1918 fälligen Zinsscheine unserer 3½ %igen Hypothekenpfandbriefe Abteilung VIII und XI und unserer 4 %igen Hypothekenpfandbriefe Abteilung IX/IXa, XII/XIIa, XIV/XIVa, XV, XVIII und XX werden bereits vom 15. September dieses Jahres und die am 1. November 1913 fälligen Zinsscheine der Abteilung XIX vom 15. Oktober dieses Jahres ab in Gotha und Berlin bei unseren Kassen, ferner in Berlin bei der Berliner Handelsgesellschaft, der Deutschen Bank, der Direction der Disconto-Gesellschaft, der Dresdner Bank, Herren Georg Fromberg & Co. und dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein eingelöst.

Gotha, den 18. September 1913.

**Deutsche Grundcredit - Bank.**

---

## J. Guttentag, Verlagsbuchhandlung, G. m. b. H., Berlin W 10.

In der bekannten **Guttentagschen Sammlung Deutscher Reichsgesetze** erschien soeben:

# Gesetz über den einmaligen außerordentlichen Wehrbeitrag.

**Vom 3. Juli 1913.**

Textausgabe mit ausführlichen Anmerkungen und Sachregister.

Bearbeitet von **A. Fernow**, Geheimem Ober-Finanzrat und vortragendem Rat im Finanzministerium.

1913. Gebunden in Ganzleinen. Preis 1 M. 60 Pf.

Dem Bedürfnis nach einer handlichen, leicht faßlichen Darstellung des neuen, in seinen Einzelheiten nicht immer leicht verständlichen Gesetzes wird durch die vorliegende Ausgabe im weitesten Umfange entsprochen. Der Herausgeber ist durch seine steuerrechtlichen Arbeiten, namentlich durch seine als maßgebend anzusehende Ausgabe des Preußischen Ergänzungssteuergesetzes, an das sich das neue Wehrbeitragsgesetz stark anlehnt, weiten Kreisen bekannt und gilt als erste Autorität auf dem Gebiete des Steuerrechtes. Die vorliegende Ausgabe enthält eine absolut zuverlässige Wiedergabe des Gesetzestextes mit zahlreichen Erläuterungen, die bei den schwierigeren und zu Zweifeln Anlaß gebenden Fragen besonders ausgiebig gestaltet sind. Wichtige Fragen, wie: „Was kostet mich der Wehrbeitrag?" und „Wie habe ich mein Vermögen in der Vermögenserklärung anzugeben?", Fragen, mit denen sich der Beitragspflichtige vor allem zu befassen haben wird, sind durch zahlreiche praktische Beispiele erläutert. An der Hand dieser Beispiele und der Tarife in § 32 des Gesetzes wird jeder sich die Höhe des ihn voraussichtlich treffenden Wehrbeitrages mit Leichtigkeit berechnen können.

Bank-Archiv Nr 24. Verantwortlich für den redaktionellen Teil Rechtsanwalt Otto Bernstein, Berlin, für den Inseratenteil: Georg Kissel, Berlin. Druck von A. W. Hayn's Erben, Berlin SW 68.

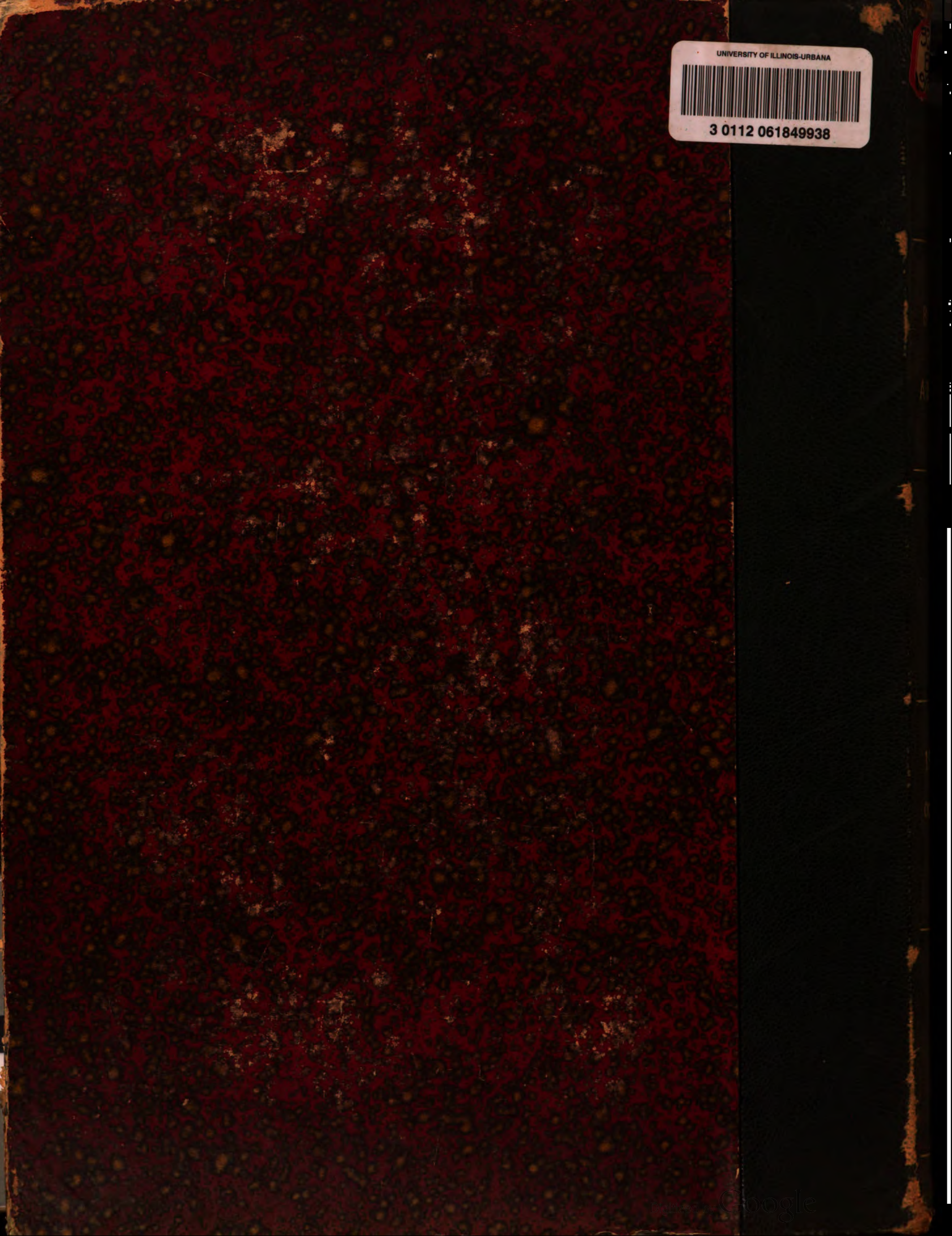
Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google


UNIVERSITY OF ILLINOIS-URBANA
3 0112 061849938
Digitized by Google